

**PENGARUH MARKET VALUE, VARIANCE OF RETURN DAN
EARNINGS PER SHARE TERHADAP HOLDING PERIOD
SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

Diajukan kepada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta
untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan guna Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi



Disusun Oleh :
DWI WIDIASTUTI
NIM. 12808144077

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN – JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA
2016**

**PENGARUH MARKET VALUE, VARIANCE OF RETURN DAN
EARNINGS PER SHARE TERHADAP HOLDING PERIOD
SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

Diajukan kepada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta
untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan guna Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi



Disusun Oleh :
DWI WIDIASTUTI
NIM. 12808144077

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN – JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA
2016**

HALAMAN PERSETUJUAN

JUDUL SKRIPSI

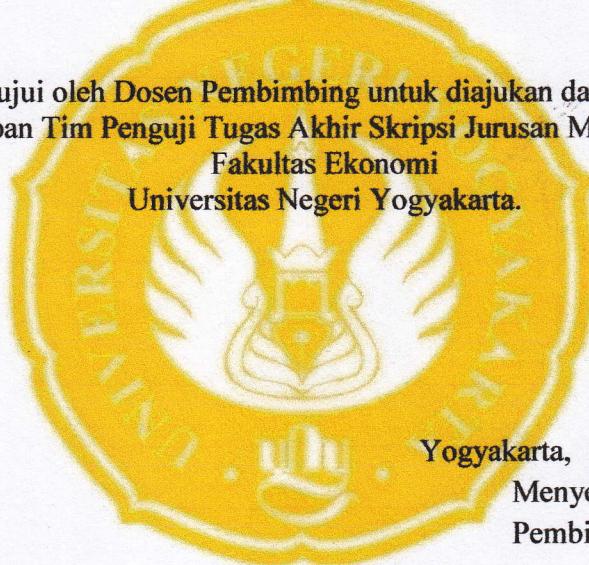
**PENGARUH MARKET VALUE, VARIANCE OF RETURN DAN EARNINGS
PER SHARE TERHADAP HOLDING PERIOD SAHAM PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Oleh :

Dwi Widiastuti

NIM. 12808144077

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing untuk diajukan dan dipertahankan
di depan Tim Penguji Tugas Akhir Skripsi Jurusan Manajemen,
Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Yogyakarta.



Yogyakarta, 7 / 9 / 2016

Menyetujui,
Pembimbing,

Terence

Winarno, M.Si.

NIP. 19680310 199702 1 001

HALAMAN PENGESAHAN

Judul Skripsi :

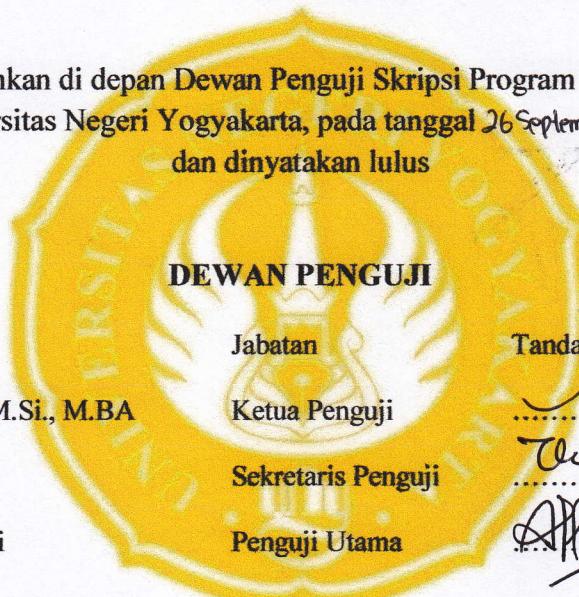
PENGARUH *MARKET VALUE, VARIANCE OF RETURN DAN EARNINGS PER SHARE* TERHADAP *HOLDING PERIOD* SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Disusun oleh :

Dwi Widiastuti

NIM. 12808144077

Telah dipertahankan di depan Dewan Pengaji Skripsi Program Studi Manajemen
Universitas Negeri Yogyakarta, pada tanggal 26 September 2016
dan dinyatakan lulus



Dr. Sugiharsono, M.Si.

NIP. 19550328 198303 1 002

HALAMAN PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Dwi Widiastuti

NIM : 12808144077

Program Studi : Manajemen

Fakultas : Fakultas Ekonomi

Judul Tugas Akhir : PENGARUH *MARKET VALUE, VARIANCE OF RETURN*

DAN *EARNINGS PER SHARE TERHADAP HOLDING
PERIOD SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA*

Dengan ini saya menyatakan bahwa penelitian ini merupakan hasil karya saya sendiri. Sepanjang pengetahuan saya, tidak terdapat karya atau pendapat yang ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali pada bagian tertentu sebagai acuan atau kutipan dengan mengikuti tata penulisan karya ilmiah yang telah lazim.

Yogyakarta, 20 September 2016

Yang Menyatakan,



Dwi Widiastuti
NIM. 12808144077

MOTTO

“Karena sesungguhnya sesudah kesulitan ada kemudahan. Sesungguhnya sesudah
kesulitan ada kemudahan”

(Qs. *Al-Insyirah*: 5-6)

“Doa dan usaha adalah dua kunci utama. Tiada kesuksesan tanpa kerja keras”

(Anonim)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan mengucap rasa syukur kepada Allah SWT, karya tulis ini saya
persesembahkan kepada :
Kedua orang tua, Bapak Robandi dan Ibu Suyatinah,
Kedua saudara , Dedi Setyawan dan Edi Tri Nugroho,

**PENGARUH MARKET VALUE, VARIANCE OF RETURN DAN
EARNINGS PER SHARE TERHADAP HOLDING PERIOD
SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Oleh :
Dwi Widiastuti
NIM. 12808144077

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh *market value*, *variance of return* dan *earnings per share* terhadap *holding period* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah 3 (tiga) tahun, yaitu tahun 2012 sampai tahun 2014.

Penelitian ini diklasifikasikan sebagai penelitian asosiatif kausalitas. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014 dengan jumlah 138 perusahaan. Pemilihan sampel ditentukan dengan metode *purposive sampling* dan sampel yang digunakan sebanyak 17 perusahaan dengan total 51 data. Teknik analisa data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) *Market value* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *holding period* saham ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar $-1,160 \times 10^{-13}$ dan signifikansi sebesar 0,002. (2) *Variance of return* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *holding period* saham ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar -129,401 dan signifikansi sebesar 0,033. (3) *Earnings per share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,005 dan signifikansi sebesar 0,011. Hasil uji kelayakan model menunjukkan variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap *holding period* saham ditunjukkan dengan nilai F sebesar 4,868 dan signifikansi sebesar 0,005. Nilai koefisien determinasi (*adjusted R²*) sebesar 0,188 atau 18,8 % menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel *holding period* saham sebesar 18,8%, sedangkan sisanya 81,2% dijelaskan oleh variabel lain di luar variabel penelitian.

Kata kunci : *Market Value, Variance Of Return, Earnings Per Share, Holding Period Saham*

**THE EFFECT OF MARKET VALUE, VARIANCE OF RETURN AND
EARNINGS PER SHARE TOWARD STOCK HOLDING PERIOD
MANUFACTURE COMPANY LISTED IN INDONESIAN
STOCK EXCHANGE**

By :
Dwi Widiastuti
NIM. 12808144077

ABSTRACT

The purpose of this research was to provide empirical evidence of the effect of market value, variance of return and earnings per share of the stock holding period of the manufacture company listed in Indonesian Stock Exchange. The Period in this research was three (3) years, 2012 until 2014.

This research classified as associative causal research. Data in this research was secondary data from the annual report of the company. The research populations were manufacture company listed in Indonesian Stock Exchange during the period 2012-2014 which amounted 138 companies. The method used to determine study sample was purposive sampling method and the sample used in this research were 17 companies with the totals 51 data. Data analysis technique used was multiple linier regression analysis.

The result showed that: (1) Market value had negative and significant effect toward stock holding period was indicated by value of regression coefficient of -1.160×10^{-13} and a significance of 0.002. (2) Variance of return had negative and significant effect toward stock holding period was indicated by value of regression coefficient of -129.401 and a significance of 0.033. (3) Earnings per share had positive and significant effect toward stock holding period was indicated by value of regression coefficient of 0.005 and a significance of 0.011. Result goodness of fit determine the independent variables simultaneously effect significant toward stock holding period, was indicated by value of F test of 4.868 and a significance of 0.005. The coefficient of determination (adjusted R^2) of 0,188 or 18.8 % indicates that the ability of independent variables in explaining stock holding period variable was 18.8%, while the remaining 81.2% was explained by other variables outside the research variables.

Keywords : Market Value, Variance Of Return, Earnings Per Share, Stock Holding Period

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT atas limpahan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penyusunan skripsi yang berjudul “Pengaruh *market value, variance of return* dan *earnings per share* terhadap *holding period* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia” dapat diselesaikan dengan baik. Skripsi ini disusun untuk memenuhi syarat guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Jurusan dan Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.

Penulisan skripsi ini tidak terlepas dari bimbingan, bantuan serta dorongan motivasi dari berbagai pihak. Oleh karena itu pada kesempatan ini, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada :

1. Prof. Dr. Rochmat Wahab, M.Pd, M.A., Rektor Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si., Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
3. Setyabudi Indartono, Ph.D., Ketua Jurusan dan Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
4. Winarno, M.Si., Dosen Pembimbing skripsi sekaligus sekretaris penguji yang selalu meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan, pengarahan, saran, dan dukungan selama proses penyusunan skripsi dari awal hingga akhir.
5. Muniya Alteza, M.Si., Narasumber sekaligus penguji utama yang telah memberikan masukan dalam seminar proposal, menguji dan mengoreksi proposal guna menyempurnakan penulisan skripsi ini.

6. Naning Margasari M.Si, MBA., Ketua Pengudi yang telah memberikan masukan guna menyempurnakan penulisan skripsi ini.
7. Musaroh, M.Si., Dosen Pembimbing Akademik yang telah memberikan bantuan dan bimbingan selama penulis menjadi mahasiswa.
8. Segenap Dosen Program Studi dan Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat.
9. Bapak dan Ibu serta seluruh keluarga besar yang telah memberikan dukungan dan segalanya.
10. Seluruh teman-teman jurusan manajemen angkatan 2012 khususnya teman teman kelas B09 2.
11. Seluruh pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah membantu penyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa dalam skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan dan keterbatasan. Oleh karena itu, kritik dan saran yang bersifat membangun sangat dibutuhkan. Penulis berharap agar skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi semua pihak dan dapat digunakan sebagai tambahan informasi bagi pihak yang membutuhkan.

Yogyakarta, 20 September 2016

Penulis



Dwi Widiastuti
NIM. 12808144077

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
HALAMAN MOTTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
ABSTRAK.....	vii
<i>ABSTRACT</i>	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah	9
C. Pembatasan Masalah	10
D. Perumusan Masalah.....	10
E. Tujuan Penelitian.....	11
F. Manfaat Penelitian.....	11

BAB II KAJIAN PUSTAKA	13
A. Landasan Teori	13
1. Pasar Modal	13
2. Saham	18
3. <i>Holding Period</i>	21
4. <i>Market Value</i>	23
5. <i>Variance of Return</i>	24
6. <i>Earnings Per Share</i>	25
B. Penelitian yang Relevan	26
C. Kerangka Berpikir	29
D. Paradigma Penelitian.....	32
E. Hipotesis Penelitian.....	33
BAB III METODE PENELITIAN	34
A. Desain Penelitian.....	34
B. Tempat dan Waktu Penelitian	34
C. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	35
1. Variabel Dependen	35
2. Variabel Independen.....	36
D. Populasi dan Sampel	38
1. Populasi	38
2. Sampel	38
E. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data.....	39

F. Teknik Analisis Data	39
1. Uji Asumsi Klasik	40
a. Uji Normalitas	40
b. Uji Multikolinearitas	41
c. Uji Heteroskedastisitas	41
d. Uji Autokorelasi	42
2. Uji Regresi Linier Berganda.....	43
3. Uji Hipotesis.....	44
a. Uji Parsial (Uji t)	44
b. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)	46
c. Koefisien Determinasi	47
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	48
A. Gambaran Umum dan Deskripsi Data Objek Penelitian.....	48
1. Gambaran Umum Objek Penelitian.....	48
2. Analisis Deskriptif	49
B. Hasil Penelitian.....	52
1. Hasil Uji Asumsi Klasik.....	52
a. Hasil Uji Normalitas.....	52
b. Hasil Uji Multikolinearitas	54
c. Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	55
d. Hasil Uji Autokorelasi.....	57
2. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda	58

3. Hasil Uji Hipotesis	59
a. Hasil Uji Parsial (Uji t).....	59
b. Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F).....	62
c. Hasil Koefisien Determinasi	63
C. Pembahasan	64
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	70
A. Kesimpulan.....	70
B. Keterbatasan Penelitian	71
C. Saran	72
DAFTAR PUSTAKA	74
LAMPIRAN.....	77

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
Tabel 1 Perkembangan Jumlah Perusahaan dan Frekuensi Perdagangan.....	2
Tabel 2 Pengambilan Keputusan Autokorelasi	43
Tabel 3 Hasil Uji Statistik Deskriptif	49
Tabel 4 Hasil Uji Normalitas 1	53
Tabel 5 Hasil Uji Normalitas 2	54
Tabel 6 Hasil Uji Multikolinearitas	55
Tabel 7 Hasil Uji Heteroskedastisitas	56
Tabel 8 Hasil Uji Autokorelasi	57
Tabel 9 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda.....	58
Tabel 10 Hasil Uji Parsial (Uji t).....	60
Tabel 11 Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F)	63
Tabel 12 Hasil Koefisien Determinasi	64

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Daftar sampel perusahaan manufaktur periode 2012 – 2014.....	78
2. Data Perhitungan <i>Holding Period</i> tahun 2012	79
3. Data Perhitungan <i>Holding Period</i> tahun 2013	80
4. Data Perhitungan <i>Holding Period</i> tahun 2014.....	81
5. Data Perhitungan <i>Market Value</i> tahun 2012	82
6. Data Perhitungan <i>Market Value</i> tahun 2013	83
7. Data Perhitungan <i>Market Value</i> tahun 2014	84
8. Data Perhitungan <i>Variance Of Return</i> tahun 2012	85
9. Data Perhitungan <i>Variance Of Return</i> tahun 2013	93
10. Data Perhitungan <i>Variance Of Return</i> tahun 2014	101
11. Data Perhitungan <i>Earnings Per Share</i> tahun 2012	109
12. Data Perhitungan <i>Earnings Per Share</i> tahun 2013	110
13. Data Perhitungan <i>Earnings Per Share</i> tahun 2014	111
14. Data Perhitungan <i>Holding Period, Market Value, Variance Of Return</i> dan <i>Earnings Per Share</i> Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 - 2014.....	112
15. Hasil Analisis Deskriptif	114
16. Hasil Uji Normalitas	115
17. Hasil Uji Multikolinearitas.....	116

18. Hasil Uji Heteroskedastisitas	117
19. Hasil Uji Autokorelasi.....	118
20. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda	119
21. Hasil Uji Parsial (Uji t)	120
22. Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F)	121
23. Hasil Koefisien Determinasi	122

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang dapat diperjualbelikan baik dalam bentuk utang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta (Husnan, 2005). Pasar modal menyediakan fasilitas yang dapat mempertemukan dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Bagi pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) pasar modal dijadikan sebagai sarana investasi dengan memilih instrumen investasi sesuai dengan preferensi risiko, sedangkan bagi pihak yang memerlukan dana (perusahaan) pasar modal dijadikan sebagai salah satu sumber pendanaan jangka panjang. Pasar modal akan memberikan kesempatan bagi investor untuk memperoleh keuntungan (*return*) sesuai dengan instrumen investasi yang dipilih.

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang (Tandelilin, 2001). Investasi dapat dibedakan menjadi dua, yaitu investasi pada *real assets* (tanah, emas, mesin atau bangunan) dan investasi pada *financial assets* (deposito, saham, atau obligasi). Seorang investor yang pintar dan berani mengambil risiko (*risk*

taker) akan berinvestasi pada *financial assets*. Investor akan memperoleh keuntungan atas investasinya dalam jangka waktu tertentu, namun pada umumnya dalam jangka waktu lebih dari satu tahun.

Ada beberapa instrumen yang diperjualbelikan di pasar modal, yaitu saham, obligasi, reksadana dan instrumen derivatif (opsi dan *futures*). Dari semua instrumen pasar modal tersebut, saham merupakan instrumen yang paling banyak diminati investor dalam melakukan investasi. Saham merupakan surat tanda kepemilikan atas perusahaan. Investor lebih tertarik untuk berinvestasi pada saham karena saham memberikan 2 keuntungan, yaitu berupa *dividend* dan *capital gain*.

Perkembangan saham di Indonesia mengalami peningkatan setiap tahunnya dalam hal jumlah perusahaan yang menjual saham kepada investor. Peningkatan jumlah perusahaan diikuti dengan peningkatan frekuensi perdagangan saham. Dari tahun 2010 sampai tahun 2015 frekuensi perdagangan saham mengalami peningkatan. Perkembangan jumlah perusahaan dan frekuensi perdagangan saham dapat dilihat pada tabel 1.

Tabel 1. Perkembangan Jumlah Perusahaan dan Frekuensi Perdagangan Saham Tahun 2010 - 2015

Tahun	Jumlah Perusahaan	Frekuensi (ribu kali)
2010	420	25.919,00
2011	440	28.083,00
2012	462	29.941,00
2013	483	37.499,46
2014	506	51.457,61
2015	521	54.043,96

Sumber: www.ojk.go.id

Frekuensi perdagangan saham adalah berapa kali terjadinya transaksi jual beli pada saham yang bersangkutan pada waktu tertentu. Semakin tinggi frekuensi perdagangan saham menunjukkan bahwa saham tersebut semakin likuid. Dengan melihat frekuensi perdagangan akan menunjukkan bahwa saham tersebut diminati atau tidak oleh investor. Frekuensi perdagangan yang tinggi menunjukkan bahwa investor sering melakukan transaksi jual beli pada saham tersebut, sehingga saham tidak ditahan lama oleh investor. Lamanya menahan saham disebut dengan *holding period*. Berdasarkan tabel 1, dimana frekuensi perdagangan saham meningkat sampai tahun 2015 maka dapat dikatakan bahwa *holding period* investor yang melakukan transaksi di Bursa Efek Indonesia rendah.

Untuk mendapatkan *return* berupa *dividend* dan *capital gain*, seorang investor harus memperhatikan risiko. *Return* dan risiko memiliki hubungan yang searah, artinya apabila ingin mendapatkan *return* yang besar, maka harus menanggung risiko yang besar. Tujuan utama investor melakukan investasi adalah untuk mendapatkan keuntungan (*return*). Kebanyakan investor hanya berfokus pada keuntungan (*return*) yang ingin diperolehnya tanpa memperhatikan risiko. Akibatnya investor mengalami kerugian tanpa mendapatkan keuntungan sesuai yang diharapkannya. Peningkatan frekuensi perdagangan saham seharusnya membuat investor untuk lebih berhati-hati dalam melakukan transaksi saham. Banyak investor terlalu sering melakukan transaksi saham, sehingga setiap

investor harus memiliki strategi kapan membeli, menjual dan menahan saham untuk meminimalkan risiko.

Dalam melakukan investasi, pertimbangan yang penting terkait dengan keputusan investasi saham adalah penentuan masa kepemilikan (*holding period*). Kebanyakan investor merasa kesulitan dalam menentukan berapa lama waktu menahan saham yang dimilikinya untuk mendapatkan keuntungan yang optimal. Investor akan lebih lama menahan sahamnya apabila harga saham diprediksi mengalami kenaikan, sebaliknya investor akan lebih pendek menahan sahamnya apabila harga saham diprediksi mengalami penurunan. Setiap investor memiliki jangka waktu yang berbeda dalam menahan kepemilikan saham. Ada investor yang menahan kepemilikan saham dalam jangka waktu hitungan hari, minggu, bulan sampai tahun. Investor memiliki pertimbangan yang berbeda dalam menahan kepemilikan saham. Keputusan investor yang berkaitan dengan berapa lama untuk menahan saham akan berpengaruh terhadap *dividend* dan *capital gain* yang akan diperoleh, namun kebanyakan investor merasa kesulitan untuk menentukan jangka waktu dalam menahan saham.

Menyadari sangat pentingnya pertimbangan investor dalam mengambil keputusan untuk menentukan masa kepemilikan (*holding period*) saham, maka sangat penting bagi investor untuk mengetahui dan memahami faktor-faktor apa saja yang memengaruhi *holding period* saham. Faktor-faktor yang memengaruhi investor dalam menentukan lamanya menahan saham antara lain *bid-ask spread*, *market value*, *variance of return* dan

dividend payout ratio (Maulina, Sumiati dan Triyuwono, 2010). Menurut Riyanto dan Sigit Hutomo (2008), faktor yang memengaruhi lamanya menahan saham yaitu *market value* dan laba per lembar saham. Terdapat beberapa faktor yang memengaruhi *holding period* saham, namun investor belum mengetahui seberapa signifikan faktor tersebut sehingga dapat dijadikan acuan bagi investor dalam mengambil keputusan berkaitan dengan *holding period* saham.

Holding period adalah merupakan rata-rata lamanya investor dalam menahan atau memegang saham suatu perusahaan selama periode waktu tertentu, yang dinyatakan dengan membandingkan antara jumlah saham beredar akhir tahun dengan total volume transaksi akhir tahun untuk masing-masing jenis saham (Maulina, Sumiati dan Triyuwono, 2010). Investor harus dapat memilih saham perusahaan yang akan memberikan prospek baik di masa depan dalam memberikan keuntungan. Apabila investor sudah menentukan pilihan pada saham perusahaan tertentu, maka selanjutnya investor akan memutuskan kapan menjual saham tersebut dan berapa lama waktu untuk menahan saham tersebut. Keputusan investor mengenai berapa lama menahan sahamnya akan berpengaruh terhadap tingkat *dividend* dan *capital gain* yang diperoleh.

Market value menunjukkan ukuran perusahaan atau merupakan nilai sebenarnya dari aktiva perusahaan yang direfleksikan di pasar (Santoso, 2008). Semakin besar *market value* perusahaan berarti semakin besar ukuran perusahaan tersebut. Investor menganggap bahwa perusahaan

dengan nilai pasar (*market value*) yang besar akan memiliki tingkat risiko yang kecil. Selain itu, perusahaan dengan *market value* besar akan memiliki kestabilan dalam hal keuangan dibandingkan perusahaan dengan *market value* kecil. *Market value* merupakan variabel yang diperhatikan investor dalam menentukan lamanya *holding period* (Ratnasari dan Astuti, 2014).

Variance of return merupakan tingkat risiko yang terjadi dari kegiatan investasi, terutama transaksi saham di pasar bursa yang disebabkan oleh volatilitas harga saham. Penghitungan *variance of return* digunakan untuk mengetahui tingkat risiko yang terjadi dari suatu investasi. Semakin besar *variance of return* akan mncerminkan tingkat risiko yang besar, begitu sebaliknya. Menurut Wisayang (2010) secara teoritis perkembangan *variance of return* saham yang tinggi akan menyebabkan *holding period* saham menjadi lebih pendek.

Earnings per share adalah besarnya laba bersih yang siap dibagikan kepada semua pemegang saham (Tandellin, 2001). Besarnya *earnings per share* perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan mampu memaksimalkan tingkat pengembalian kepada pemegang saham atas dana yang ditanamkan pemegang saham dalam perusahaan. *Earnings per share* merupakan salah satu indikator untuk menilai kinerja perusahaan. *Earnings per share* yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Besarnya tingkat *earnings per share* perusahaan akan membuat investor lebih lama menahan saham perusahaan tersebut.

Adapun beberapa penelitian mengenai *holding period* yaitu penelitian yang dilakukan Wisayang (2009). Penelitiannya berjudul “Analisis Pengaruh *Bid-Ask Spread*, *Market Value* dan *Varian Return* Saham Terhadap *Holding Period* Pada Saham LQ45” hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel *bid-ask spread* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period*, variabel *market value* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan, sedangkan variabel varian *return* berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *holding period*. Hasil tersebut berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan Santoso (2008) “Analisis *Transaction Cost* Terhadap *Holding Period* Saham Biasa”, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel *bid-ask spread* dan *market value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period*, sedangkan variabel *variance of return* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *holding period*.

Penelitian yang dilakukan Maulina, Sumiati dan Triyuwono (2010) “Analisis Faktor Yang Mempengaruhi *Holding Period* Saham Biasa Pada Perusahaan *Go Public* Yang Tercatat Dalam Indeks LQ45”, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel *bid-ask spread* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period*, variabel *market value* dan *dividend payout ratio* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *holding period*, variabel *variance of return* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *holding period*. Hasil tersebut berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Margareta dan Diantini (2015) “Variabel-

Variabel Penentu *Holding Period Saham*”, hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *bid-ask spread* dan *risk of return* berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *holding period*, variabel *market value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period*, dan variabel *earnings per share* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *holding period*.

Penelitian yang dilakukan Hasanah (2016) “Penelitiannya berjudul “Analisis Pengaruh *Transaction Cost* Terhadap *Holding Period* Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia”, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa bahwa *bid-ask spread*, *market value*, *variance return* dan *earnings per share* berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan, sedangkan variabel *dividend yield* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan Riyanto dan Sigit Hutomo (2008) “Analisis Pengaruh Perubahan *Market Value* dan Laba Per Lembar Saham Terhadap Perubahan *Holding period* Saham”, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa kedua variabel independen yaitu *market value* dan laba per lembar saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period*.

Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang mengolah bahan baku atau mentah menjadi barang jadi yang siap dipasarkan kepada konsumen. Di Indonesia, peningkatan perkembangan perusahaan manufaktur membuat investor tertarik untuk berinvestasi pada saham perusahaan manufaktur. Peningkatan perkembangan industri manufaktur akan

memperlihatkan perkembangan industri secara menyeluruh di suatu negara. Di Bursa Efek Indonesia ada tiga sektor utama perusahaan manufaktur yaitu sektor industri dasar dan kimia, sektor industri barang konsumsi dan sektor aneka industri.

Peneliti tertarik untuk menggunakan perusahaan manufaktur sebagai obyek penelitian, karena jumlah perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia mencukupi untuk dijadikan populasi, dan perusahaan manufaktur menyediakan data yang dibutuhkan berkaitan dengan *holding period* dalam penelitian ini. Penelitian ini akan menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas penulis memutuskan untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai hal-hal yang berkaitan dengan *holding period* saham karena terdapat perbedaan antara hasil-hasil penelitian sebelumnya. Penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Market Value, Variance of Return* dan *Earnings per Share* Terhadap *Holding Period* Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat diidentifikasi sebagai berikut:

1. Peningkatan frekuensi perdagangan saham membuat investor sulit untuk menghindari risiko.
2. Investor merasa kesulitan dalam menentukan berapa lama jangka waktu untuk menahan saham berkaitan dengan *dividend* dan *capital gain* yang ingin diperoleh.
3. Investor merasa kesulitan dalam mengidentifikasi faktor apa saja yang dijadikan acuan dalam pengambilan keputusan *holding period* saham.
4. Adanya hasil penelitian yang tidak konsisten mengenai pengaruh *market value*, *variance of return* dan *earnings per share* terhadap *holding period* saham.

C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah dikemukakan di atas, karena berbagai keterbatasan dan menghindari meluasnya permasalahan maka masalah yang akan dikaji dalam penelitian ini dibatasi pada pengaruh *Market Value*, *Variance of Return* dan *Earnings per Share* Terhadap *Holding Period* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2014.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan pembatasan masalah yang telah dikemukakan di atas, maka pokok permasalahan penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *Market Value* terhadap *Holding Period* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?
2. Bagaimana pengaruh *Variance of Return* terhadap *Holding Period* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
3. Bagaimana pengaruh *Earnings per Share* terhadap *Holding Period* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas, tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh *Market Value* terhadap *Holding Period* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Variance of Return* terhadap *Holding Period* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Earnings per Share* terhadap *Holding Period* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

F. Manfaat Penelitian

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

1. Bagi Investor

Hasil penelitian dapat menjadi bahan pertimbangan dan memberikan informasi dalam pengambilan keputusan lamanya memegang saham

(*holding period*), sehingga dapat meminimalkan kemungkinan risiko yang terjadi.

2. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini dapat menjadi bukti empiris dan memberikan tambahan wawasan mengenai faktor-faktor yang memengaruhi *holding period* saham.

3. Bagi Peneliti

Hasil penelitian ini dapat memberikan pengetahuan yang lebih mengenai faktor-faktor *holding period* secara nyata dan dapat dijadikan sebagai bahan referensi bagi penelitian selanjutnya.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Pasar Modal

a. Pengertian Pasar Modal

Menurut Tandelilin (2001), pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Menurut Undang-undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995, pengertian pasar modal yaitu kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Sekuritas yang diperjualbelikan di pasar modal umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun. Secara fisik, tempat dimana terjadi jual beli sekuritas tersebut disebut dengan bursa efek. Bursa efek juga dapat diartikan sebagai pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka. Di Indonesia ada 2 (dua) bursa efek yaitu Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES), namun sejak tahun 2007 keduanya digabung menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI)

Pasar modal juga dapat diartikan sebagai lembaga perantara (*intermediaries*), karena pasar modal dijadikan sebagai lembaga penghubung atau menjembatani antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang kekurangan dana.

Tandelilin (2001) menyebutkan 3 (tiga) pengertian tentang pasar modal sebagai berikut :

1) Definisi secara luas

Pasar modal adalah sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk bank-bank komersial dan semua perantara di bidang keuangan, serta surat berharga.

2) Definisi dalam arti menengah

Pasar modal adalah semua pasar yang terorganisasi dan lembaga-lembaga yang memperdagangkan warkat-warkat kredit (biasanya yang berjangka waktu lebih dari satu tahun) termasuk saham, obligasi, pinjaman berjangka hipotek, tabungan serta deposito berjangka.

3) Definisi dalam arti sempit

Pasar modal adalah tempat pasar terorganisasi yang memperdagangkan saham-saham dan obligasi-obligasi dengan memakai jasa dari makelar, komisioner dan para *underwriter* (penjamin).

b. Bentuk-Bentuk Pasar Modal

Menurut Gitosudarmo dan Basri (2002) pasar modal di Indonesia terdiri dari beberapa macam, yaitu :

1) Pasar Perdana (Pasar Primer)

Pasar perdana penawaran efek dari emiten kepada para investor selama masa tertentu sebelum efek tersebut dicatat di Bursa. Harga efek tidak dapat ditawar dan jumlah pembelian dibatasi sejumlah *lot* tertentu.

2) Bursa Efek (Pasar Sekunder)

Bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual atau beli pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka. Harga efek berubah-ubah sesuai dengan perubahan keseimbangan antara penawaran dan permintaan terhadap efek yang bersangkutan, jumlah pembelian diukur dengan *lot* (500 lembar) dan tidak dibatasi.

Perdagangan di pasar sekunder dapat dilakukan di 2 (dua) jenis pasar, yaitu pasar lelang (*auction market*) dan pasar negosiasi (*negotiated market*).

3) Pasar Tertier (*Over The Counter Market*)

Pasar tertier adalah tempat perdagangan saham atau sekuritas di luar bursa dan memperdagangkan efek yang diperjualbelikan di

pasar sekunder tetapi jumlah pembeliannya kurang dari satu *lot*. Di Indonesia bursa ini disebut bursa paralel.

4) Pasar Kuarter

Pasar kuarter merupakan perdagangan efek sesama pedagang efek atau antar investor dan pada umumnya dalam jumlah yang besar (*block sale*).

c. Fungsi Pasar Modal

Menurut Husnan (2005), pasar modal memiliki dua fungsi, yaitu :

1) Fungsi Ekonomi

Pasar modal sebagai fungsi ekonomi menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender* ke *borrower*. Dengan menginvestasikan kelebihan dana yang mereka miliki, *lenders* mengharapkan akan memperoleh imbalan dari penyerahan dana tersebut. Dari sisi *borrowers* tersedianya dana dari pihak luar memungkinkan mereka melakukan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari hasil operasi perusahaan.

2) Fungsi Keuangan

Pasar modal sebagai fungsi ekonomi menyediakan dana yang diperlukan oleh para *borrowers*. *Lenders* menyediakan dana tanpa terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tersebut.

d. Instrumen Pasar Modal

Menurut Tandilin (2001) ada 4 (empat) jenis sekuritas yang diperjualbelikan di pasar modal, yaitu :

1) Saham

Saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham maka investor mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan.

2) Obligasi

Obligasi merupakan sekuritas yang memberikan pendapatan dalam jumlah tetap kepada pemiliknya. Pada saat membeli obligasi, investor sudah dapat mengetahui dengan pasti berapa pembayaran bunga yang akan diperolehnya secara periodik dan berapa pembayaran kembali nilai par (*par value*) pada saat jatuh tempo.

3) Reksadana

Reksadana (*mutual fund*) merupakan sertifikat yang menjelaskan bahwa pemiliknya menitipkan sejumlah dana kepada perusahaan reksadana, untuk digunakan sebagai modal investasi baik di pasar modal maupun di pasar uang. Reksadana dapat dibedakan menjadi dua, yaitu reksadana tertutup (*close-ended*) dan reksadana terbuka (*open-ended*).

4) Instrumen Derivatif

Instrumen derivatif merupakan sekuritas yang nilainya merupakan turunan dari suatu sekuritas lain, sehingga nilai instrumen derivatif sangat tergantung dari harga sekuritas lain yang ditetapkan sebagai patokan. Ada beberapa jenis instrumen derivatif, diantaranya waran, bukti right (*right issue*), opsi dan *futures*.

2. Saham

a. Pengertian Saham

Menurut Husnan (2005) saham menunjukkan bukti kepemilikan yang diterbitkan oleh perusahaan. Pemilik saham suatu perusahaan disebut pemegang saham yang merupakan pemilik perusahaan. Saham merupakan bukti kepemilikan atas asset perusahaan. Dengan memiliki saham, maka investor memiliki hak atas pendapatan dan kekayaan perusahaan setelah dikurangi dengan semua pembayaran kewajiban perusahaan.

Menurut Ermawati (2013), ada 3 (tiga) jenis nilai yang berhubungan dengan saham, yaitu :

1) Nilai Buku (*Book Value*)

Nilai buku merupakan nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit saham (emiten).

2) Nilai Pasar (*Market Value*)

Nilai pasar merupakan nilai saham di pasar yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut di pasar.

3) Nilai Instrinsik (*Intrinsic Value*)

Nilai instrinsik merupakan nilai saham yang sebenarnya atau yang seharusnya terjadi.

Sangat penting bagi investor untuk mengetahui ketiga nilai tersebut sebagai informasi penting dalam pengambilan keputusan investasi yang tepat. Nilai-nilai tersebut digunakan untuk mengetahui saham-saham mana yang mengalami pertumbuhan (*growth*) dan saham yang murah (*undervalue*).

b. Jenis - Jenis Saham

Menurut Jogiyanto (2010) ada 3 (tiga) jenis saham, yaitu :

1) Saham Biasa (*common stock*)

Saham biasa adalah sekuritas yang menunjukkan bahwa pemegang saham biasa memiliki hak kepemilikan atas asset-asset perusahaan. Pemegang saham biasa memiliki beberapa hak, yaitu :

a) Hak Kontrol

Hak pemegang saham biasa untuk memilih pimpinan perusahaan.

b) Hak Menerima Pembagian Keuntungan

Hak pemegang saham biasa untuk mendapatkan keuntungan perusahaan.

c) Hak Preemptif

Hak untuk mendapatkan presentasi kepemilikan yang sama jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham untuk tujuan melindungi hak kontrol dari pemegang saham lama dan melindungi harga saham lama dari kemerosotan nilai.

2) Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham preferen merupakan saham yang mempunyai sifat gabungan antar obligasi (*bond*) dan saham biasa. Seperti obligasi, saham preferen juga memberikan hasil yang tetap berupa dividen preferen. Seperti saham biasa, dalam hal likuidasi, pemegang saham preferen dibawah klaim pemegang obligasi. Pemegang saham preferen memiliki beberapa hak, yaitu :

a) Hak Pemegang Saham Preferen terhadap Dividen

Hak untuk menerima dividen terlebih dahulu dibandingkan dengan pemegang saham biasa.

b) Hak Dividen Kumulatif

Hak untuk menerima dividen saham-saham sebelumnya yang belum dibayarkan sebelum pemegang saham biasa menerima dividendnya.

c) Hak Pemegang Saham Preferen Pada Waktu Likuidasi

Hak untuk mendapatkan terlebih dahulu aktiva perusahaan dibandingkan dengan saham biasa pada saat terjadi likuidasi.

3) Saham Treasuri (*Treasury Stock*)

Saham treasuri merupakan saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan untuk disimpan sebagai treasuri yang nantinya dapat dijual kembali.

3. *Holding Period*

Seorang investor harus dapat menentukan kapan periode membeli, menahan dan menjual saham untuk dapat meminimalkan risiko, sehingga *return* dapat diperoleh. Periode lamanya menahan saham disebut *holding period*. *Holding period* saham ditunjukkan melalui perbandingan jumlah saham beredar dengan volume perdagangan saham.

Holding period merupakan rata-rata lamanya investor dalam menahan atau memegang saham suatu perusahaan selama periode waktu tertentu (Maulina, Sumiati dan Triyuwono, 2010). Menurut teori

Mandelson (1986), terdapat 2 faktor yang memengaruhi *holding period* saham yaitu faktor eksternal (inflasi) dan faktor internal (*transaction cost: bid-ask spread, market value dan variance of return*)

Lamanya periode menahan saham setiap investor berbeda-beda, ada yang satu hari, satu minggu, satu bulan, satu tahun ataupun lebih. Keputusan investor mengenai berapa lama menahan saham akan berpengaruh terhadap tingkat *dividend* dan *capital gain* yang diperoleh. Investor harus dapat memutuskan lamanya menahan saham (*holding period*) secara tepat agar dapat memperoleh tingkat keuntungan yang diharakan. Menurut Assogbavi dan Leonard (2008) dalam Margareta dan Diantini (2015), menyatakan bahwa strategi *holding period* akan menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi.

Setiap investor pasti mengharapkan keuntungan yang maksimal atas saham yang sudah dibeli. Oleh karena itu, sebelum melakukan pembelian saham investor harus pintar memilih saham-saham perusahaan yang memiliki prospek baik dalam memberikan keuntungan yang maksimal tanpa mengabaikan tingkat risiko yang mungkin terjadi di masa yang akan datang. Menurut Mukherji (2003) dalam Margareta dan Diantini (2015), perencanaan keuangan umumnya akan merekomendasikan saham dengan *holding period* yang lebih panjang, karena akan memberikan dampak bahwa saham menjadi kurang berisiko akibat peningkatan *holding period*.

Apabila investor sudah menentukan pilihan untuk melakukan pembelian saham perusahaan, selanjutnya investor akan memutuskan kapan untuk menjual saham dan berapa lama waktu untuk menahan saham tersebut (*holding period*). Investor akan menahan sahamnya lebih lama jika diprediksi harga saham tersebut semakin lama semakin tinggi atau saham tersebut akan memberikan keuntungan di masa yang akan datang. Sebaliknya, investor akan segera menjual atau melepas sahamnya jika diprediksi harga saham tersebut mengalami penurunan.

4. *Market Value*

Market value menunjukkan ukuran perusahaan atau merupakan nilai sebenarnya dari aktiva perusahaan yang direfleksikan di pasar (Santoso, 2008). Menurut Jones (2008) dalam Sari dan Abundanti (2015), *market value* mencerminkan nilai keseluruhan suatu perusahaan yang terjadi di pasar saham. *Market value* dapat diperoleh dari penghitungan harga saham dikali jumlah saham beredar.

Market value menunjukkan ukuran perusahaan (*firm size*). Semakin besar *market value* berarti semakin besar perusahaan tersebut dilihat dari ukuran perusahaannya. Sebaliknya, perusahaan dengan *market value* yang kecil maka perusahaan tersebut kecil dilihat dari ukuran perusahaannya. Ukuran perusahaan akan memengaruhi *holding period* saham yang dimiliki investor.

Fama (1993) dalam Margareta dan Diantini (2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berhubungan dengan profitabilitas. Menurut Dias (2005) dalam Margareta dan Diantini (2015), *market value* menunjukkan ukuran perusahaan dimana perusahaan besar dianggap lebih dipertimbangkan untuk berinvestasi dibandingkan dengan perusahaan kecil karena memiliki profitabilitas lebih tinggi. Dengan melihat ukuran perusahaan berdasarkan *market value*, tentu investor akan memilih perusahaan dengan *market value* yang besar.

5. *Variance of Return*

Variance of return adalah ukuran langsung dari volatilitas saham perusahaan yang merupakan proksi dari risiko perusahaan (Wisayang, 2009). *Variance of return* juga merupakan proksi dari tingkat risiko yang terjadi dalam kegiatan investasi yang diakibatkan oleh fluktuasi harga saham. Risiko merupakan besanya penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dengan tingkat pengembalian (*actual return*) (Halim, 2005). Semakin besar penyimpangan berarti semakin besar tingkat risikonya.

Menurut Ratnasari dan Astuti (2014), ada beberapa ukuran yang dapat digunakan untuk mengukur risiko, yaitu beta saham, *coefisien variasi* dan *varian*. Dalam penelitian ini ukuran yang digunakan untuk mengukur tingkat risiko adalah varian. Perusahaan yang memiliki tingkat varian besar akan mengindikasikan tingkat risiko yang dimiliki perusahaan tersebut juga besar. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki

tingkat varian kecil akan mengindikasikan tingkat risiko yang dimiliki perusahaan juga kecil.

6. *Earnings Per Share*

Menurut Tandelilin (2001), *Earnings per share* adalah besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan kepada semua pemegang saham. *Earnings per share* merupakan rasio keuangan yang digunakan investor sebagai dasar dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi.

Besarnya *earnings per share* perusahaan dapat kita ketahui melalui laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan tersebut. Apabila perusahaan tidak mencantumkan besarnya *earnings per share* dalam laporan keuangan, kita dapat menghitungnya sendiri berdasarkan laporan laba rugi dan laporan neraca yang ada.

Tingginya *earnings per share* akan mencerminkan kemampuan dan keberhasilan perusahaan dalam memaksimalkan tingkat pengembalian kepada pemegang saham atas dana yang ditanamkan pemegang saham dalam perusahaan. *Earnings per share* merupakan salah satu indikator bagi investor untuk mengukur keberhasilan atau prospek perusahaan dimasa mendatang. *Earnings per share* perusahaan yang semakin tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik. Oleh karena itu, tentunya seorang investor akan lebih lama menahan saham perusahaan yang memiliki *earnings per share* yang tinggi.

B. Penelitian yang Relevan

Penelitian-penelitian tentang pengaruh *market value*, *variance of return* dan *earnings per share* terhadap *holding period* saham ternyata menunjukkan hasil yang beragam. Penelitian-penelitian tersebut antara lain :

1. Wisayang (2009). Penelitiannya berjudul “Analisis Pengaruh *Bid-Ask Spread, Market Value* dan Varian *Return* Saham Terhadap *Holding Period* Pada Saham LQ45”. Variabel yang digunakan yaitu *holding period* sebagai variabel dependen dan *bid ask-spread, market value*, varian *return* sebagai variabel independen. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel *bid-ask spread* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period*, variabel *market value* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *holding period*, sedangkan variabel varian *return* berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *holding period*.
2. Santoso (2008). Penelitiannya berjudul “Analisis *Transaction Cost* Terhadap *Holding Period* Saham Biasa”. Obyek dalam penelitian ini yaitu saham dalam indeks LQ45. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu *bid-ask spread, market value* dan *variance of return*, sedangkan variabel dependennya yaitu *holding period* saham. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel *bid-ask spread* dan *market value* berpengaruh positif dan signifikan

- terhadap *holding period*, sedangkan variabel *variance of return* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *holding period*.
3. Margareta dan Diantini (2015). Penelitiannya berjudul “Variabel-Variabel Penentu *Holding Period* Saham”. Obyek dalam penelitian ini yaitu saham dalam indeks LQ45. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu *bid-ask spread*, *market value*, *risk of return* dan *earnings per share*, sedangkan variabel dependennya yaitu *holding period*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *bid-ask spread* dan *risk of return* berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *holding period*, variabel *market value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period*, dan variabel *earnings per share* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *holding period*.
 4. Maulina, Sumiati dan Triyuwono (2010). Penelitiannya berjudul “Analisis Faktor Yang Mempengaruhi *Holding Period* Saham Biasa Pada Perusahaan *Go Public* Yang Tercatat Dalam Indeks LQ45”. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu *bid-ask spread*, *market value*, *variance of return* dan *dividend payout ratio*, sedangkan variabel dependennya yaitu *holding period*. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel *bid-ask spread* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period*, variabel *market value* dan *dividend payout ratio* berpengaruh positif tetapi

- tidak signifikan terhadap *holding period*, variabel *variance of return* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *holding period*.
5. Hasanah, N.A. (2016). Penelitiannya berjudul “Analisis Pengaruh *Transaction Cost* Terhadap *Holding Period* Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia”. Obyek dalam penelitian ini yaitu saham dalam indeks LQ45. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu *bid-ask spread*, *market value*, *variance return*, *dividend yield* dan *earnings per share*, sedangkan variabel dependennya yaitu *holding period*. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *bid-ask spread*, *market value*, *variance return* dan *earnings per share* berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan, sedangkan variabel *dividend yield* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan.
 6. Riyanto dan Sigit Hutomo (2008). Penelitiannya berjudul “Analisis Pengaruh Perubahan *Market Value* dan Laba Per Lembar Saham Terhadap Perubahan *Holding period* Saham”. Obyek dalam penelitian ini yaitu saham dalam indeks LQ 45. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu *market value* dan laba per lembar saham, sedangkan variabel dependennya yaitu *holding period*. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa kedua variabel independen yaitu *market value* dan laba per lembar saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period*.

C. Kerangka Berpikir

Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian terdahulu, maka kerangka berpikir dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Pengaruh *market value* terhadap *holding period* saham.

Market value atau nilai pasar akan mencerminkan ukuran perusahaan. Perusahaan yang memiliki *market value* besar, maka memiliki ukuran perusahaan yang besar. Sebaliknya, perusahaan dengan *market value* yang kecil, maka memiliki ukuran perusahaan yang kecil. *Market value* digunakan untuk mengukur nilai perusahaan yang menyebabkan investor mau berinvestasi pada saham perusahaan tersebut. Atkins dan Dyl (1997) menyatakan bahwa perusahaan besar lebih dipertimbangkan oleh investor untuk berinvestasi daripada perusahaan kecil.

Perusahaan dengan *market value* besar akan menghasilkan kestabilan keuangan, memiliki risiko yang lebih kecil dan mampu menghasilkan laporan keuangan dengan baik. Perusahaan dengan keuangan yang stabil tentu akan memberikan kepastian keuntungan bagi investor. Menurut Jogiyanto (1998) dalam Maulina, Sumiati dan Triyuwono (2010), perusahaan besar dianggap mempunyai risiko lebih kecil dibandingkan perusahaan kecil, karena perusahaan besar dianggap lebih mempunyai akses ke pasar modal.

Mengacu pada tingkat risiko yang kecil dan kepastian keuntungan yang diperoleh, tentu investor akan memilih perusahaan dengan *market value* yang besar. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar *market value* perusahaan maka akan semakin lama investor menahan kepemilikan sahamnya. Sebaliknya, semakin kecil *market value* perusahaan maka, investor akan semakin pendek menahan kepemilikan sahamnya. Dengan demikian, *market value* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham.

2. Pengaruh *variance of return* terhadap *holding period* saham.

Variance of return merupakan proksi dari tingkat risiko yang terjadi dalam kegiatan investasi yang diakibatkan oleh fluktuasi harga saham. Tingkat risiko dan *return* memiliki hubungan yang searah, artinya semakin besar tingkat risiko yang diambil maka akan semakin besar *return* yang didapat.

Karakteristik *high risk high return* selalu menjadi bahan pertimbangan pengambilan keputusan bagi investor. Pada dasarnya semua investor adalah penghindar risiko, investor tidak mau menanggung risiko yang besar atas investasinya. Investor selalu berusaha untuk meminimalkan risiko yang mungkin terjadi.

Penghitungan *variance of return* merupakan penghitungan untuk mengetahui tingkat risiko yang terjadi. Perkembangan *variance of return* yang merupakan proksi dari risiko akan

menyebabkan *holding period* yang pendek. Semakin besar tingkat risiko dari investasi saham maka akan semakin pendek investor menahan kepemilikan sahamnya, karena investor akan menghindari kerugian yang akan terjadi dari risiko yang ada. Sebaliknya, semakin rendah tingkat risiko dari investasi saham maka akan semakin lama investor menahan kepemilikan sahamnya. Dengan demikian, *variance of return* berpengaruh negatif terhadap *holding period* saham.

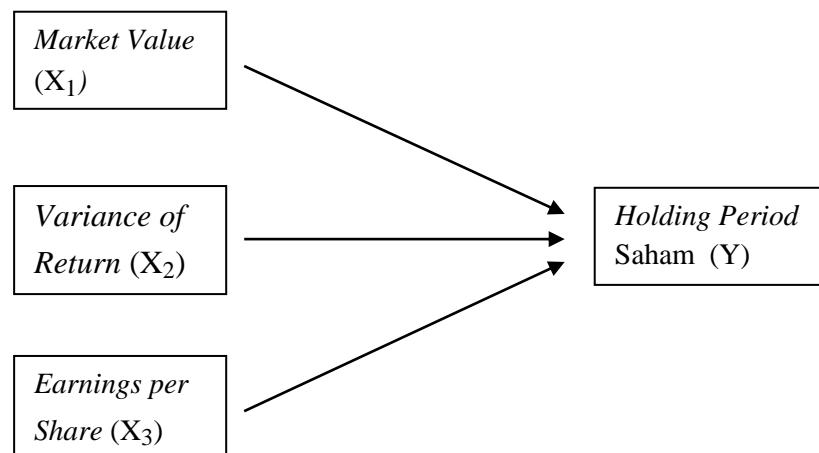
3. Pengaruh *earnings per share* terhadap *holding period* saham.

Earnings per share merupakan besarnya laba perusahaan yang siap dibagikan kepada semua pemegang saham. *Earnings per share* mencerminkan tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan. Perusahaan yang mampu menghasilkan tingkat keuntungan yang tinggi tentu akan menarik investor untuk berinvestasi pada saham perusahaan tersebut.

Tingginya *earnings per share* akan mencerminkan kemampuan dan keberhasilan perusahaan dalam memaksimalkan tingkat pengembalian kepada pemegang saham atas dana yang ditanamkan pemegang saham dalam perusahaan. *Earnings per share* merupakan salah satu indikator bagi investor untuk mengukur keberhasilan atau prospek perusahaan dimasa mendatang. Syamsudin (2007) dalam Sari dan Abundanti (2015) menyatakan bahwa pemegang saham tertarik dengan EPS yang besar, karena

hal ini merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan. Hal positif yang dihasilkan dari tingginya *earnings per share* akan membuat investor lebih lama menahan kepemilikan sahamnya. Semakin tinggi *earnings per share* perusahaan, maka semakin lama investor menahan kepemilikan sahamnya. Sebaliknya, semakin rendah *earnings per share* perusahaan, maka semakin pendek investor menahan kepemilikan sahamnya. Dengan demikian, *earnings per share* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham.

D. Paradigma Penelitian



Gambar 1 : Paradigma Penelitian

Keterangan :

→ : Pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen .

E. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka teori dan definisi permasalahan di atas, hipotesis yang akan diajukan dalam penelitian ini adalah :

H_{a1} : *Market value* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham.

H_{a2} : *Variance of return* berpengaruh negatif terhadap *holding period* saham.

H_{a3} : *Earnings per share* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Dari segi metode penelitian, penelitian ini merupakan penelitian *ex post facto* yaitu suatu penelitian yang dilakukan untuk meneliti peristiwa yang telah terjadi dan kemudian merunut ke belakang untuk mengetahui faktor-faktor yang dapat menyebabkan timbulnya kejadian tersebut (Sugiyono, 2009). Berdasarkan data yang diperoleh, maka penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif, karena menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik.

Berdasarkan tingkat penjelasan variabelnya, penelitian ini tergolong asosiatif kausalitas, yaitu variabel independen memengaruhi variabel dependen (Sugiyono, 2009). Penelitian ini akan mencari pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Variabel independen dalam penelitian ini adalah *market value*, *variance of return* dan *earnings per share*, sedangkan variabel dependennya adalah *holding period* saham.

B. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu laporan keuangan perusahaan

manufaktur pada periode 2012-2014. Data diambil dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yang dipublikasikan melalui www.idx.co.id, dan sumber-sumber lainnya. Waktu pengambilan data dilakukan pada bulan Maret sampai Mei 2016.

C. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel penelitian merupakan segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari, sehingga diperoleh informasi tentang hasil tersebut (Sugiyono, 2009). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *holding period* saham sebagai variabel dependen dan *market value*, *variance of return* dan *earnings per share* sebagai variabel independen.

1. Variabel Dependental

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat karena adanya variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *holding period*.

a. *Holding Period*

Holding period merupakan rata-rata lamanya investor dalam menahan atau memegang saham suatu perusahaan selama periode waktu tertentu (Maulina, Sumiati, Triyuwono, 2010).

Mengacu pada penelitian yang dilakukan Atkins dan Dyl (1997) *holding period* saham dihitung dengan rumus :

$$HP = \frac{\text{Jumlah saham beredar tahun ke} - t}{\text{Volume perdagangan saham tahun ke} - t}$$

2. Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang memengaruhi atau menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu *market value*, *variance of return* dan *earnings per share*.

a. *Market Value*

Market value menunjukkan ukuran perusahaan atau merupakan nilai sebenarnya dari aktiva perusahaan yang direfleksikan di pasar (Santoso, 2008).

Mengacu pada penelitian Maulina, Sumiati dan Triyuwono (2010), *market value* dirumuskan sebagai berikut :

Market value = Rata-rata harga saham dalam satu tahun x jumlah saham beredar per akhir tahun

b. *Variance of Return*

Variance of return adalah ukuran langsung dari volatilitas saham perusahaan yang merupakan proksi dari risiko perusahaan. Risiko terjadi akibat transaksi saham di bursa efek yang diakibatkan oleh volatilitas harga saham.

Return dihitung dengan rumus :

$$Return \text{ saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

P_t = harga penutupan saham pada periode t

P_{t-1} = harga penutupan saham pada periode t-1

Variance of return merupakan kuadrat dari deviasi standar.

Mengacu pada penelitian Wisayang (2009), *variance of return* dirumuskan sebagai berikut:

$$\sigma_i^2 = \sum_{t=1}^n \frac{(X_i - \bar{X})^2}{n - 1}$$

Keterangan :

X_i = *Return* saham i

\bar{X} = Rata-rata *return* saham

n = Jumlah data *return* saham

c. *Earnings per share*

Earnings per share adalah besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan kepada semua pemegang saham (Tandelilin, 2001).

Menurut Tandelilin (2001), *Earnings per share* dihitung dengan rumus :

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

D. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2009). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 - 2014.

2. Sampel

Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki populasi tersebut (Sugiyono, 2009). Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yaitu metode penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2009). Kriteria yang digunakan yaitu :

- a. Perusahaan manufaktur yang telah tercatat dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012 - 2014 secara konsisten.
- b. Perusahaan manufaktur yang secara kontinyu mempublikasikan laporan keuangan selama periode 2012 – 2014.
- c. Perusahaan manufaktur yang menyediakan informasi lengkap tentang jumlah saham beredar, volume perdagangan, harga saham, laba bersih setelah pajak di dalam laporan keuangannya selama periode 2012 – 2014.

- d. Perusahaan manufaktur yang tidak melakukan *stock split* selama periode 2012 – 2014.
- e. Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan dalam satuan rupiah (Rp).

E. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yaitu data yang berupa angka dan data sekunder yaitu data yang diperoleh melalui perantara. Data yang berupa angka tersebut diolah menggunakan rumus-rumus statistik. Data tersebut berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 - 2014.

Cara pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi, yaitu pengumpulan data yang dilakukan dengan cara mencatat data yang berkaitan dengan variabel penelitian dari dokumen-dokumen yang ada. Data yang digunakan dalam penelitian ini diambil dari situs Bursa Efek Indonesia yang diakses melalui www.idx.co.id dan sumber-sumber lain.

F. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Analisis linear regresi berganda merupakan analisis untuk mengetahui pengaruh variabel independen yang jumlahnya lebih dari satu terhadap satu variabel dependen. Model analisis

ini digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Sebelum analisis data dilakukan, data diuji terlebih dahulu dengan menggunakan uji asumsi klasik.

1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui apakah hasil analisis regresi linier berganda yang digunakan untuk menganalisis dalam penelitian ini terbebas dari penyimpangan asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel penganggu atau residual memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Uji dalam penelitian ini menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) untuk masing-masing variabel. Uji K-S dilakukan dengan membuat hipotesis :

$$H_0 : \text{Data residual berdistribusi normal}$$

$$H_a : \text{Data residual tidak berdistribusi normal}$$

Kriteria penilaian uji dalam uji *Kolmogorov-Smirnov* sebagai berikut :

1. Jika signifikansi hasil perhitungan data (sig) > 5%, data berdistribusi normal.

2. Jika signifikansi hasil perhitungan data (sig) < 5 %,

data berdistribusi tidak normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Jika terjadi korelasi maka terjadi masalah multikolinearitas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen.

Untuk menguji ada tidaknya gejala multikolinearitas dilihat dari nilai *tolerance* dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Multikolinearitas tidak terjadi jika data memiliki nilai *tolerance* > 0,1 dan nilai VIF < 10. Jika nilai VIF dibawah 10 maka tidak terjadi multikolinearitas dan sebaliknya jika nilai VIF diatas 10 maka terjadi multikolinearitas (Ghozali, 2011).

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas dan sebaliknya. Model regresi yang baik

adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2011).

Pengujian yang dilakukan untuk dapat mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas dengan menggunakan uji *Glejser*. Uji *Glejser* yaitu uji yang dilakukan untuk meregres masing-masing variabel independen dengan absolute residual sebagai variabel dependen. Jika variabel independen signifikan secara statistik memengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas. Jika probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5%, maka dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas (Ghozali, 2011).

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan penganggu pada periode t dengan kesalahan penganggu pada periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali, 2011). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Alat analisis yang digunakan untuk mendekripsi autokorelasi dengan menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW test). Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah :

$$H_0 : \text{tidak ada autokorelasi } (r = 0)$$

$$H_a : \text{ada autokorelasi } (r \neq 0)$$

Tabel 2. Pengambilan Keputusan Autokorelasi

Jika	Hipotesis Nol	Keputusan
$0 < d < d_l$	Tidak ada autokorelasi positif	Tolak
$d_l \leq d \leq d_u$	Tidak ada autokorelasi positif	No decision
$4-d_l < d < 4$	Tidak ada korelasi negatif	Tolak
$4-d_u \leq d \leq 4-d_l$	Tidak ada korelasi negatif	No decision
$d_u < d < 4-d_u$	Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Tidak ditolak

Sumber : (Ghozali, 2011)

2. Uji Regresi Linear Berganda

Teknik analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Analisis regresi berganda adalah teknik statistik melalui koefisien parameter untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

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

Keterangan:

Y = Holding Period (variabel dependen)

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien Parameter

X_1 = Market Value

X_2 = Variance of Return

X_3 = Earnings per share

e = error

3. Uji Hipotesis

Ketepatan fungsi regresi dalam mengestimasi nilai aktual dapat diukur dari *Goodness of-Fitnya* (Ghozali, 2011). Secara statistik, *Goodness of-Fit* dapat diukur dari nilai statistik t, nilai ststistik F dan koefisien determinasi.

a. Uji Parsial (Uji t)

Uji-t dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh dan signifikansi masing-masing variabel independen yang terdiri dari *market value*, *variance of return* dan *earnings per share* terhadap variabel dependen *holding period*. Pengujian ini dilakukan dengan uji-t pada tingkat keyakinan 95% atau alpha 5%, dengan ketentuan sebagai berikut :

- 1) Jika tingkat signifikansi $> 5\%$, maka H_0 diterima, H_a ditolak.
- 2) Jika tingkat signifikansi $< 5\%$, maka H_0 ditolak, H_a diterima.

Hipotesis dalam penelitian sebagaimana telah dijelaskan di atas dirumuskan sebagai berikut :

- 1) Pengaruh *market value* (X_1) terhadap *holding period* saham (Y)

$H_{01} : \beta_1 \leq 0$, artinya variabel *market value* tidak berpengaruh positif terhadap variabel *holding period* saham.

$H_{a1} : \beta_1 > 0$, artinya variabel *market value* berpengaruh positif terhadap variabel *holding period* saham.

- 2) Pengaruh *variance of return* (X_2) terhadap *holding period* saham (Y)

$H_{02} : \beta_2 \geq 0$, artinya variabel *variance of return* tidak berpengaruh negatif terhadap variabel *holding period* saham.

$H_{a2} : \beta_2 < 0$, artinya variabel *variance of return* berpengaruh negatif terhadap variabel *holding period* saham.

- 3) Pengaruh *earnings per share* (X_3) terhadap *holding period* saham (Y)

$H_{03} : \beta_3 \leq 0$, artinya variabel *earnings per share* tidak berpengaruh positif terhadap variabel *holding period* saham.

$H_{a3} : \beta_3 > 0$, artinya variabel *earnings per share* berpengaruh positif terhadap variabel *holding period* saham.

b. Uji Signifikan Simultan (Uji F)

Uji F hitung dilakukan untuk menguji model regresi atas pengaruh seluruh variabel independen yaitu *market value*, *variance of return* dan *earnings per share* terhadap variabel dependen yaitu *holding period* saham. Adapun langkah-langkah uji F hitung adalah sebagai berikut :

- 1) Menentukan formulasi hipotesis

$$H_0 : \beta_1, \beta_2, \beta_3 = 0$$

Berarti tidak ada pengaruh *market value*, *variance of return* dan *earnings per share* terhadap *holding period* saham.

$$H_0 : \beta_1, \beta_2, \beta_3 \neq 0$$

Berarti ada pengaruh *market value*, *variance of return* dan *earnings per share* terhadap *holding period* saham.

- 2) Membuat keputusan uji F hitung

Ketentuan dalam membuat keputusan uji F hitung adalah sebagai berikut :

- a) Jika tingkat signifikansi $> 5\%$, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, H_a ditolak.
- b) Jika tingkat signifikansi $< 5\%$, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak, H_a diterima.

c. Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien determinasi (*Adjusted R²*) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen.

Menghitung koefisien determinasi R² :

$$R^2 = \frac{JK (\text{Reg})}{\Sigma Y^2}$$

Keterangan :

R^2 = koefisien determinasi

$JK (\text{Reg})$ = jumlah kuadrat regresi

ΣY^2 = jumlah kuadrat total dikoreksi

Nilai koefisien determinasi (R^2) adalah antara 0 (nol) dan 1 (satu), dimana R^2 yang kecil atau mendekati 0 (nol) berarti kemampuan variable-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas, namun jika nilai R^2 yang besar atau mendekati 1 (satu) berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2011).

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum dan Deskriptif Data Objek Penelitian

1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *market value*, *variance of return* dan *earnings per share* terhadap *holding period* saham. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *holding period* saham, sedangkan variabel independen yang digunakan yaitu *market value*, *variance of return* dan *earnings per share*.

Data yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012 – 2014. Data tersebut berupa jumlah saham beredar, volume perdagangan saham, harga saham dan laba bersih setelah pajak. Populasi perusahaan manufaktur dalam penelitian ini berjumlah 138 perusahaan, sedangkan sampel yang digunakan berjumlah 17 perusahaan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu.

Kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah :

- a. Perusahaan manufaktur yang telah tercatat dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012 – 2014 secara konsisten.

- b. Perusahaan manufaktur yang secara kontinyu mempublikasikan laporan keuangan selama periode 2012 – 2014.
- c. Perusahaan manufaktur yang menyediakan informasi lengkap tentang jumlah saham beredar, volume perdagangan saham, harga saham dan laba bersih setelah pajak di dalam laporan keuangan selama periode 2012 – 2014.
- d. Perusahaan manufaktur yang tidak melakukan *stock split* selama periode 2012 – 2014.
- e. Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan dalam satuan rupiah (Rp).

2. Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai minimum, nilai maksimum, nilai *mean* dan nilai standart deviasi. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan program statistik SPSS 22. Berdasarkan hasil analisis data dapat dideskripsikan sebagai berikut :

Tabel 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
HP	51	1	39	7,65	6,873
MV	51	43086462328	116792141600000	24171710699629,03	33547277809928,250
VOR	51	0,00000	0,08593	0,121569	0,91530471
EPS	51	1,43	2804,08	391,4984	626,68055

Sumber: Lampiran 15, halaman 114

Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada tabel 3, dapat diketahui gambaran dari masing-masing variabel sebagai berikut:

- a. *Holding period* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 – 2014.

Tabel 3 menunjukkan bahwa besarnya *holding period* saham perusahaan manufaktur dari 51 data berkisar antara 1 sampai 39 dengan *mean* 7,65 pada standar deviasi 6,873. Nilai *mean* lebih besar dari standar deviasi ($7,65 > 6,873$) artinya distribusi data *holding period* baik yaitu nilai penyimpangan data kecil. *Holding period* saham tertinggi terjadi pada perusahaan Asahimas Flat Glass Tbk (AMFG) pada tahun 2013 sebesar 39, sedangkan *holding period* terendah terjadi pada perusahaan Intan Wijaya International Tbk (INCI) pada tahun 2012 dan 2013 sebesar 1 dan Prima alloy steel Universal Tbk (PRAS) pada tahun 2012 dan 2013 sebesar 1.

- b. *Market value* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 – 2014.

Tabel 3 menunjukkan bahwa besarnya *market value* perusahaan manufaktur dari 51 data berkisar antara 43.086.462.328 sampai 116.792.141.600.000 dengan *mean* 24.171.710.699.629,03 pada standar deviasi 33.547.277.809.928,250. Nilai *mean* lebih kecil dari standar deviasi ($24.171.710.699.629,03 < 33.547.809.928,250$) artinya distribusi data *market value* tidak baik yaitu nilai

penyimpangan data besar. *Market value* tertinggi terjadi pada perusahaan Gudang Garam Tbk (GGRM) tahun 2014 sebesar 116.792.141.600.000, sedangkan *market value* terendah terjadi pada perusahaan Intan Wijaya International Tbk (INCI) tahun 2014 sebesar 43.086.462.328.

- c. *Variance of return* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 – 2014.

Tabel 3 menunjukkan bahwa besarnya *variance of return* perusahaan manufaktur dari 51 data berkisar antara 0,00000 sampai 0,08953 dengan *mean* 0,0121569 pada standar deviasi 0,01530471. Nilai *mean* lebih kecil dari standar deviasi (0,0121569 < 0,01530471) artinya distribusi data *variance of return* tidak baik yaitu nilai penyimpangan data besar. *Variance of return* tertinggi terjadi pada perusahaan Prima alloy steel Universal Tbk (PRAS) tahun 2013 sebesar 0,085934021, sedangkan *variance of return* terendah terjadi pada perusahaan Indo Acitama Tbk (SRSN) tahun 2013 dan 2014 sebesar 0,000000.

- d. *Earnings per share* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 – 2014.

Tabel 3 menunjukkan bahwa besarnya *earnings per share* perusahaan manufaktur dari 51 data berkisar antara 1,43 sampai 2804,08 dengan *mean* 391,4984 pada standar deviasi 626,68055. Nilai *mean* lebih kecil dari standar deviasi (391,4984 < 626,68055)

artinya distribusi data *earnings per share* tidak baik yaitu nilai penyimpangan data besar. *Earnings per share* tertinggi terjadi pada perusahaan Gudang Garam Tbk (GGRM) tahun 2014 sebesar 2804,08, sedangkan *earnings per share* terendah terjadi pada perusahaan Indocement Tunggal Prakasa Tbk (INTP) tahun 2014 sebesar 1,43.

B. Hasil Penelitian

1. Hasil Uji Asumsi Klasik

a. Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel penganggu atau residual memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Uji statistik yang digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik *non-parametrik Kolmogorov-smirnov* (K-S). Uji K-S dilakukan dengan membuat hipotesis:

$$H_0 : \text{Data residual berdistribusi normal}$$

$$H_a : \text{Data residual tidak berdistribusi normal}$$

Pengujian normalitas dilakukan dengan melihat nilai *2-tailed significant*. Data dengan nilai *2-tailed significant* lebih besar dari 0,05 maka H_0 diterima dimana data tersebut berdistribusi normal. Sebaliknya, data dengan nilai *2-tailed significant* lebih kecil dari

0,05 maka H_0 ditolak dimana data tersebut tidak berdistribusi normal atau tidak memenuhi uji normalitas. Uji normalitas dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Uji normalitas dalam penelitian ini dilakukan 2 kali. Pertama, dengan menggunakan 36 sampel dan kedua dengan menggunakan 17 sampel. Hasil uji normalitas dengan 36 sampel menunjukkan bahwa data residual tidak berdistribusi normal, hasil tersebut dapat dilihat pada tabel 4 berikut ini :

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas 1

<i>Unstandardized Residual</i>	Kesimpulan
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,000 Data tidak berdistribusi normal

Sumber: Lampiran 16, halaman 115

Hasil uji normalitas pada tabel 4 menunjukkan bahwa data residual tidak berdistribusi normal, yaitu nilai *2-tailed significant* sebesar 0,000 (lebih kecil dari 0,05). Untuk mengatasi masalah tersebut, penulis melakukan pembuangan *outlier* yaitu dengan menghilangkan data *holding period* yang memiliki nilai ekstrim (terlalu tinggi atau terlalu rendah). Pembuangan outlier yang penulis lakukan yaitu pada data *holding period* yang memiliki nilai ribuan (2 sampel), data *holding period* yang memiliki nilai ratusan (5 sampel), data *holding period* yang memiliki nilai di atas 50 (5 sampel), data *holding period* yang memiliki nilai di atas 40 (1

sampel), data *holding period* yang memiliki nilai di atas 30 (4 sampel) dan data *holding period* yang memiliki nilai 1 (2 sampel). Total sampel yang dibuang sebanyak 19 sampel. Berdasarkan hasil pembuangan *outlier* tersebut, maka diperoleh 17 sampel. Hasil uji normalitas dengan menggunakan 17 sampel dapat dilihat pada tabel 5 berikut ini :

Tabel 5. Hasil Uji Normalitas 2

<i>Unstandardized Residual</i>	Kesimpulan
Asymp. Sig. (2-tailed) Sumber: Lampiran 16, halaman 115	0,056 Data berdistribusi normal

Hasil uji normalitas pada tabel 5 menunjukkan bahwa data residual berdistribusi normal, yaitu nilai *2-tailed significant* sebesar 0,056 (lebih besar dari 0,05). Berdasarkan hasil perhitungan tersebut dimana $0,056 > 0,05$ maka data berdistribusi normal, sehingga H_0 diterima H_a ditolak.

b. Hasil Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau variabel independen. Jika terjadi korelasi maka terjadi masalah multikolinearitas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen, sehingga tidak terjadi multikolinearitas.

Uji multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Data tidak terjadi multikolinearitas apabila nilai *tolerance* $> 0,1$ dan nilai VIF < 10 . Uji multikolinearitas dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Collinearity Statistics		Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
<i>Market Value</i>	0,531	1,884	Tidak terjadi multikolinearitas
<i>Variance of Return</i>	0,947	1,056	Tidak terjadi multikolinearitas
<i>Earnings per share</i>	0,541	1,848	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: Lampiran 17, halaman 116

Hasil uji multikolinearitas pada tabel 6 menunjukkan bahwa variabel *market value*, *variance of return* dan *earnings per share* memiliki nilai *tolerance* $> 0,1$ dan nilai VIF < 10 . Berdasarkan hasil perhitungan tersebut maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas.

c. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastistas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pengujian heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan Uji *Glejser* yaitu dengan meregres masing-masing variabel independen dengan absolute residual

sebagai variabel dependen. Jika variabel independen signifikan secara statistik memengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas.

Tingkat kepercayaan yang digunakan yaitu sebesar 0,05 (5%). Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka tidak terjadi heteroskedastisitas, sebaliknya jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka terjadi heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Signifikansi	Kesimpulan
<i>Market Value</i>	0,083	Tidak terjadi heteroskedastisitas
<i>Variance of Return</i>	0,133	Tidak terjadi heteroskedastisitas
<i>Earnings per share</i>	0,181	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Lampiran 18, halaman 117

Hasil uji heteroskedastisitas pada tabel 7 menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai signifikansi di atas 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak ada satu pun variabel independen yang signifikan memengaruhi variabel dependen nilai *absolut residual* (*abs_res*). Berdasarkan analisis tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

d. Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan penganggu pada periode t dengan kesalahan penganggu pada periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali, 2011). Model regresi yang baik adalah model regresi yang terbebas dari autokorelasi. Pengujian autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan Uji *Durbin-Watson* (DW test), dengan melihat nilai *Durbin-Watson*. Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini:

$$H_0 : \text{tidak ada autokorelasi } (r = 0)$$

$$H_a : \text{ada autokorelasi } (r \neq 0)$$

Hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 8. Hasil Uji Autokorelasi

Durbin-Watson	Hasil ($du < d < 4-du$)	Kesimpulan
1,940	$1,6754 < 1,940 < 2,3246$	Tidak terdapat autokorelasi

Sumber: Lampiran 19, halaman 118

Hasil uji autokorelasi pada tabel 8 menunjukkan nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,940. Nilai tersebut kemudian dibandingkan dengan nilai du dan $4-du$. Nilai du diperoleh dari tabel *Durbin-Watson* dengan $n=51$ dan $k=3$, sehingga diperoleh nilai du sebesar 1,6754 dan nilai $4-du$ sebesar 2,3246. Selanjutnya dilakukan

pengambilan keputusan dengan ketentuan $du < d < 4-du$, sehingga hasilnya $1,6754 < 1,940 < 2,3246$. Berdasarkan hasil perhitungan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak, yang berarti tidak terdapat autokorelasi.

2. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Teknik analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui *market value*, *variance of return* dan *earnings per share* terhadap *holding period* saham. Analisis regresi dilakukan menggunakan *software* SPSS 22, hasil analisis regresi linier dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 9. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		T	Sig
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	10,045	1,389			7,231	0,000
Market Value	$-1,160 \times 10^{-13}$	0,000	-0,566	-3,239	0,002	
Variance of return	-129,401	58,790	-0,288	-2,201	0,033	
Earnings per share	0,005	0,002	0,461	2,661	0,011	

Sumber: Lampiran 20, halaman 119

Berdasarkan hasil analisis regresi linier pada tabel 9, maka dapat ditunjukkan persamaan regresi dalam penelitian ini sebagai berikut :

$$HP = 10,045 + -1,160 \times 10^{-13} MV + -129,401 VOR + 0,005 EPS + e$$

Keterangan :

HP	= <i>Holding Period</i>
MV	= <i>Market Value</i>
VOR	= <i>Variance of Return</i>
EPS	= <i>Earnings per Share</i>
e	= <i>error</i>

3. Hasil Uji Hipotesis

a. Uji Parsial (Uji t)

Uji statistik t dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh dan signifikansi masing-masing variabel independen yang terdiri dari *market value*, *variance of return* dan *earnings per share* terhadap variabel dependen *holding period*. Derajat keyakinan yang digunakan untuk Uji t sebesar 95% atau $\alpha = 5\%$, dengan ketentuan sebagai berikut :

1. Jika tingkat signifikansi $> 5\%$ maka H_0 diterima, sebaliknya H_a ditolak.
2. Jika tingkat signifikansi $< 5\%$ maka H_0 ditolak, sebaliknya H_a diterima.

Tabel 10. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Variabel	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig	Kesimpulan
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	10,045	1,389		7,231	0,000	
Market Value	-1,160x10 ⁻¹³	0,000	-0,566	-3,239	0,002	H _{a1} ditolak
Variance of return	-129,401	58,790	-0,288	-2,201	0,033	H _{a2} diterima
Earnings per share	0,005	0,002	0,461	2,661	0,011	H _{a3} diterima

Sumber: Lampiran 21, halaman 120

1. Pengaruh *market value* terhadap *holding period* saham

H_{o1} : $\beta_1 \leq 0$, artinya variabel market value tidak berpengaruh positif terhadap variabel *holding period* saham.

H_{a1} : $\beta_1 > 0$, artinya variabel *market value* berpengaruh positif terhadap variabel *holding period* saham.

Hasil Uji t pada tabel 10 menunjukkan bahwa variabel *market value* memiliki nilai koefisien regresi sebesar -1,160x10⁻¹³ dengan probabilitas sebesar 0,002. Nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan yaitu $0,002 < 0,05$. Berdasarkan analisis tersebut maka hipotesis yang menyatakan *market value* berpengaruh positif terhadap *holding period* ditolak (H_{a1} ditolak H_{o1} diterima), sehingga dapat disimpulkan *market value*

berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *holding period* saham.

2. Pengaruh *variance of return* terhadap *holding period* saham

$H_{o2} : \beta_2 \geq 0$, artinya variabel *variance of return* tidak berpengaruh negatif terhadap variabel *holding period* saham.

$H_{a2} : \beta_2 < 0$, artinya variabel *variance of return* berpengaruh negatif terhadap variabel *holding period* saham.

Hasil Uji t pada tabel 10 menunjukkan bahwa variabel *variance of return* memiliki nilai koefisien regresi sebesar -129,401 dengan probabilitas sebesar 0,033. Nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan yaitu $0,033 < 0,05$. Berdasarkan analisis tersebut maka hipotesis yang menyatakan *variance of return* berpengaruh negatif terhadap *holding period* diterima (H_{a2} diterima, H_{o2} ditolak), sehingga dapat disimpulkan *variance of return* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *holding period* saham.

3. Pengaruh *earnings per share* terhadap *holding period saham*

H_{03} : $\beta_3 \leq 0$, artinya variabel *earnings per share* tidak berpengaruh positif terhadap variabel *holding period saham*.

H_{a3} : $\beta_3 > 0$, artinya variabel *earnings per share* berpengaruh positif terhadap variabel *holding period saham*.

Hasil Uji t pada tabel 10 menunjukkan bahwa variabel *earnings per share* memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,005 dengan probabilitas sebesar 0,011. Nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan yaitu $0,005 < 0,05$. Berdasarkan analisis tersebut maka hipotesis yang menyatakan *earnings per share* berpengaruh positif terhadap *holding period* diterima (H_{a3} diterima, H_{03} ditolak), sehingga dapat disimpulkan bahwa *earnings per share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham.

b. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji F dilakukan untuk menguji model regresi atas pengaruh seluruh variabel independen secara bersama-sama (simultan) yaitu *market value*, *variance of return* dan *earnings per share* terhadap

variabel dependen yaitu *holding period* saham. Hasil uji F dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 11. Hasil Signifikansi Simultan (Uji F)

	F	Sig.	Kesimpulan
Regression	4,868	0,005	Variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen

Sumber: Lampiran 22, halaman 121

Hasil uji F pada tabel 11 diperoleh F hitung sebesar 4,868 dan signifikansi sebesar 0,005. Nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan yaitu $0,005 < 0,05$. Berdasarkan analisis tersebut, maka dapat disimpulkan variabel *market value*, *variance of return* dan *earnings per share* secara simultan berpengaruh terhadap *holding period* saham.

c. Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien determinasi (*Adjusted R²*) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai *adjusted R²* adalah antara 0 (nol) dan 1 (satu), dimana *R²* yang kecil atau mendekati 0 (nol) berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas, namun jika nilai *R²* yang besar atau mendekati 1 (satu) berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen.

Hasil koefisien determinasi (*adjusted R²*) dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 12. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Adjusted R Square	Kesimpulan
0,188	Variabel independen memiliki pengaruh sebesar 18,8% terhadap variabel dependen

Sumber: Lampiran 23, halaman 122

Hasil uji koefisien determinasi (*Adjusted R²*) menunjukkan nilai *Adjusted R²* sebesar 0,188. Hal ini berarti besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 18,8%, sisanya yaitu 81,2% dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel penelitian.

C. Pembahasan

1. Pengaruh secara Parsial

a. Pengaruh *market value* terhadap *holding period* saham

Hasil statistik uji t untuk *market value* dapat diketahui bahwa nilai koefisien regresi negatif sebesar $-1,160 \times 10^{-13}$ dan nilai signifikansi sebesar 0,002. Nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 0,05 ($0,002 < 0,05$). Berdasarkan analisis tersebut dapat disimpulkan bahwa *market value* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *holding period* saham (H_{a1} ditolak).

Market value merupakan salah satu indikator dalam pertimbangan penentuan *holding period* saham. Banyak peneliti yang menyatakan semakin besar *market value* suatu perusahaan, maka semakin lama investor menahan kepemilikan saham perusahaan tersebut, sehingga *market value* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham. Hal tersebut tidak sesuai dengan hasil penelitian ini, dimana *market value* berpengaruh negatif terhadap *holding period* saham. Semakin tinggi *market value* maka semakin rendah *holding period* saham.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *market value* berpengaruh negatif terhadap *holding period*. Dimana *market value* semakin tinggi namun *holding period* semakin rendah. Hal tersebut dapat dilihat dari hasil analisis deskriptif data *market value* yaitu nilai *minimum* dan nilai *maximum*. Nilai tersebut dibandingkan dengan data *holding period*. Nilai *minimum market value* sebesar 43.086.462.328 memiliki *holding period* sebesar 8, sedangkan nilai *maximum market value* sebesar 116.792.141.600.000 hanya memiliki *holding period* sebesar 7. Nilai *maximum market value* memiliki *holding period* yang semakin kecil dari nilai *minimum*-nya, padahal *market value* memiliki *range* yang terlalu besar yaitu 116.749.055.137.672. Hal ini menunjukkan bahwa pada saat *market value* semakin tinggi, *holding period* semakin rendah.

Selain itu, penyebab *market value* berpengaruh negatif terhadap *holding period* saham karena perilaku investor yang hanya berfokus pada *return* yang didapat dari *capital gain*. *Capital gain* diperoleh dari selisih harga pada saat menjual saham dengan harga pada saat membeli saham. Saat harga saham mengalami kenaikan, investor akan langsung menjual sahamnya demi mendapatkan *return* berupa *capital gain*. Dengan hal tersebut maka *holding period* akan menjadi semakin pendek atau rendah, karena investor akan segera menjual sahamnya. Perilaku investor tersebut dilakukan dengan mengabaikan *market value* perusahaan. Sehingga pada saat *market value* semakin tinggi, *holding period* semakin rendah. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Sakir dan Nurhalis (2010)

b. Pengaruh *variance of return* terhadap *holding period* saham

Hasil statistik uji t untuk *variance of return* dapat diketahui nilai koefisien regresi negatif sebesar -129,401 dan nilai signifikansi sebesar 0,033. Nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 0,05 ($0,033 < 0,05$). Berdasarkan analisis tersebut dapat disimpulkan bahwa *variance of return* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *holding period* saham (H_{a2} diterima).

Penghitungan *variance of return* merupakan penghitungan untuk mengetahui tingkat risiko yang terjadi. *Return* dan risiko

memiliki hubungan yang searah, artinya semakin besar tingkat risiko maka semakin besar *return* yang didapat. Atkins dan Dyl (1997) menyatakan bahwa pada dasarnya hubungan antara *variance of return* dengan *holding period* adalah negatif. Penelitian yang dilakukan Lenny dan Indriantoro (1999) dalam Maulina, Sumiati dan Triyuwono (2010) menunjukkan bahwa *variance of return* yang menunjukkan fluktuasi harga saham berhubungan terbalik dengan lamanya kepemilikan saham. Semakin besar tingkat *variance of return* suatu perusahaan, maka akan semakin pendek investor menahan kepemilikan saham perusahaan tersebut, begitupun sebaliknya.

Variance of return merupakan proksi dari risiko yang harus dihadapi investor. Ketidakpastian yang harus dihadapi investor membuat investor tidak bisa memperoleh *return* yang pasti, sehingga investor harus lebih memperhatikan besarnya varians yang dimiliki perusahaan. Hasil pengujian dari *variance of return* menunjukkan bahwa investor cenderung memiliki karakteristik menghindari risiko, sehingga investor akan lebih pendek menahan kepemilikan saham suatu perusahaan yang memiliki *variance of return* tinggi untuk dapat meminimalkan risiko. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Santoso (2008), Maulina, Sumiati dan Triyuwono (2010), Sari dan Abundanti (2015).

- c. Pengaruh *earnings per share* terhadap *holding period* saham

Hasil statistik uji t untuk *earnings per share* dapat diketahui nilai koefisien regresi positif sebesar 0,005 dan nilai signifikansi sebesar 0,011. Nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 0,05 ($0,011 < 0,05$). Berdasarkan analisis tersebut dapat disimpulkan bahwa *earnings per share* bepengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham (H_{a3} diterima).

Earnings per share merupakan laba bersih yang siap dibagikan kepada semua pemegang saham. Besarnya *earnings per share* perusahaan merupakan rasio keuangan yang digunakan investor dalam pengambilan keputusan terkait dengan *holding period* saham. Besarnya *earnings per share* perusahaan akan menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

Earnings per share merupakan preferensi investor terhadap *return* selain *dividend* dan *capital gain*. Investor akan mempercayakan dananya terhadap perusahaan yang memberikan *earnings per share* tinggi. Perusahaan dengan *earnings per share* tinggi tentu akan memberikan prospek kinerja yang baik di masa depan, sehingga dana yang diinvestasikan oleh investor akan memberikan keuntungan. Oleh karena itu, investor akan lebih lama menahan kepemilikan sahamnya pada perusahaan yang memiliki *earnings per share* tinggi agar terus memperoleh *return* yang

tinggi. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Riyanto dan Sigit Hutomo (2008).

2. Pengaruh secara Simultan

Hipotesis keempat dalam penelitian ini yaitu *market value, variance of return* dan *earnings per share* memiliki pengaruh terhadap *holding period* saham. Dari hasil uji simultan F, diperoleh nilai F hitung sebesar 4,868 dan nilai signifikansi sebesar 0,005. Nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 0,05 ($0,005 < 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *market value, variance of return* dan *earnings per share* secara simultan berpengaruh terhadap *holding period* saham.

Koefisien determinasi (*Adjusted R²*) menunjukkan nilai *Adjusted R²* sebesar 0,188. Hal ini berarti bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sebesar 18,8%, sisanya sebesar 81,2% dipengaruhi oleh variabel lain di luar variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *market value*, *variance of return* dan *earnings per share* terhadap *holding period* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 - 2014. Hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa:

1. *Market value* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *holding period* saham. Hal ini dapat dibuktikan dengan melihat nilai koefisien regresi *market value* sebesar $-1,160 \times 10^{-13}$ dengan probabilitas sebesar 0,002. Nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 0,05 ($0,002 < 0,05$), sehingga hipotesis yang menyatakan *market value* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham ditolak (H_{a1} ditolak).
2. *Variance of return* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *holding period* saham. Hal ini dapat dibuktikan dengan melihat nilai koefisien regresi *variance of return* sebesar -129,401 dengan probabilitas sebesar 0,033. Nilai signifikansi lebih kecil dari tangkat signifikansi yang digunakan yaitu 0,05 ($0,033 < 0,05$), sehingga

hipotesis yang menyatakan *variance of return* berpengaruh negatif terhadap *holding period* saham diterima (H_{a2} diterima).

3. *Earnings per share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham. Hal ini dapat dibuktikan dengan melihat nilai koefisien regresi *earnings per share* sebesar 0,005 dengan probabilitas sebesar 0,011. Nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 0,05 ($0,011 < 0,05$), sehingga hipotesis yang menyatakan *earnings per share* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham diterima (H_{a3} diterima).
4. Hasil uji simultan diperoleh nilai F hitung sebesar 4,868 dengan nilai signifikansi sebesar 0,005. Nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 0,05 ($0,005 < 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *market value*, *variance of return* dan *earnings per share* secara simultan berpengaruh terhadap *holding period* saham. Nilai *Adjusted R²* dalam penelitian ini sebesar 0,188, yang berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sebesar 18,8%, sisanya sebesar 81,2% dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel penelitian ini.

B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini masih mempunyai beberapa keterbatasan sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel independen yaitu *market value*, *variance of return* dan *earnings per share*. Sedikitnya

variabel independen yang digunakan, sehingga mungkin variabel diluar variabel dalam penelitian ini dapat memengaruhi *holding period* saham.

2. Penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga kesimpulan yang diperoleh tidak dapat digeneralisasikan pada semua sektor perusahaan.
3. Periode penelitian hanya 3 tahun (2012 - 2014) dengan jumlah sampel 17, sehingga data penelitian sangat terbatas dengan jumlah 51 data yang diolah untuk dijadikan objek penelitian.
4. Data penelitian yang digunakan belum *up to date*. Karena sampai dengan bulan Mei 2016 belum semua perusahaan manufaktur mempublikasikan laporan keuangan tahunan.

C. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian yang sudah dipaparkan, maka dapat diberiakn saran sebagai berikut :

1. Bagi Investor

Investor yang ingin berinvestasi pada saham sebaiknya mempertimbangkan faktor *market value*, *variance of return* dan *earnings per share*. Karena ketiganya berpengaruh signifikan terhadap *holding period* saham.

2. Bagi Penelitian Selanjutnya

- a. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah jumlah periode penelitian dan juga jumlah sampel penelitian yang tidak hanya terbatas pada perusahaan manufaktur.
- b. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel lain seperti *bid-ask spread* dan juga *dividend payout ratio*.

DAFTAR PUSTAKA

- Angin, Novita Selvia M. Perangin dan Syarief Fauzie. (2013). Analisis Pengaruh *Bid-Ask Spread, Market Value, dan Variance Return Terhadap Holding Period Saham Sektor Pertambangan*. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*. Universitas Sumatera Utara. Vol.1 No.3 Februari 2013.
- Atkin and Dyl.(1997). *Transaction Cost and Holding Period for Common Stocks*. *The Journal of Finance*. Vol. III, No. 1, Hal. 3 Maret 1997:309-320.
- Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin, Hendy M. (2006). *Pasar Modal Di Indonesia (Pendekatan Tanya Jawab)*. Edisi 2. Jakarta:Salemba Empat.
- Ermawati, Devita. (2013). Pengaruh *Bid-Ask Spread, Dividend Payout ratio dan Market Value* Terhadap *Holding Period* Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011. *Skripsi*. Program Studi Manajemen UniversitasNegeri Yogyakarta.
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*, Edisi 6. Semarang:Badan Penerbit-Universitas Diponegoro.
- Gitosudarmo, Indriyo dan Basri. (2002). *Manajemen Keuangan*. Edisi 4. Yogyakarta:BPFE.
- Hadi, Helmi Y. (2008). Analisis Pengaruh *Bid- Ask Spread, Market Value* dan Resiko Saham Terhadap Holding Period. *Tesis*. Program Studi Magister Manajemen. Universitas Diponegoro.
- Halim, Abdul. (2005). *Analisis Investasi*, Edisi 2. Jakarta:Salemba Empat.
- Hasanah, N.A. (2016). Analisis Pengaruh *Transaction Cost* Terhadap *Holding Period* Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*. Universitas Serang Raya. Vol.3 No.1 Januari 2016.
- Husnan, Suad. (2005). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi 4.Yogyakarta :UPP AMP YKPN.
- Jogiyanto. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi 7. Yogyakarta : BPFE.

- Kusumayanti, Dira. (2015). Pengaruh *Bid-Ask Spread, Market Value, Variance of Return* dan *Dividend Payout Ratio* Terhadap *Holding Period* Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Periode 2011-2013. *Skripsi*. Program Studi Manajemen. Universitas Negri Yogyakarta.
- Maulina, Vinus; Sumiati; Iwan, Triyuwono. (2010). Analisis Faktor yang Mempengaruhi *Holding Period* Saham Biasa pada Perusahaan *Go Public* yang tercatat dalam Index LQ 45. *Jurnal Wacana*. Universitas Brawijaya. Vol.13 No.3 Juli 2010.
- Margareta, Kadek Aryanti dan Diantini, Ni Nyoman Ayu. (2015). Variabel-Variabel Penentu *Holding Period* Saham. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*. Universitas Udayana. Vol 9 No 1 Februari 2015.
- Ratnasari, Desi dan Astuti, Dewi. (2014). Pengaruh *Bid-Ask Spread, Market Value* dan *Variance Return* Terhadap *Holding Period*. *Jurnal Finesta*. Universitas Kristen Petra. Vol 2 No 1.
- Riyanto, Agus dan Hutomo, Sigit. (2008). Analisis Pengaruh Perubahan *Market Value* dan Laba Per Lembar Saham Terhadap Perubahan *Holding Period* Saham. *Kinerja Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Program Pascasarjana Universitas Atmajaya. Vol.12 No.2.
- Sakir, A dan Nurhalis. (2010). Analisis *Holding Period* Saham LQ45 Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol.09 No.1 April 2010.
- Santoso, Eko Budi. (2008). Analisis Pengaruh *Transaction Cost* Terhadap *Holding Period* Saham Biasa. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*. Universitas Kristen Duta Wacana. Vol.4 No.2 Agustus 2008.
- Sari, Ely Windi dan Abundanti, Nyoman. (2015). Determinan Penentu *Holding Period* Pada Indeks LQ45. *E-Jurnal Manajemen*. Universitas Udayana. Vol 4 No 12.
- Sugiyono. (2009). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung:Alfabeta.
- Tandelilin, Eduardus. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi 1. Yogyakarta:BPFE.

Wisayang, Vinsensia Retno Widi. (2009). Analisis Pengaruh *Bid-Ask Spread, Market Value, dan Varian Return Saham Terhadap Holding Period Pada Saham LQ45 Studi di BEI Periode Februari 2008 – Januari 2009*. *Jurnal Eprints*. Universitas Diponegoro.

www.idx.co.id, diakses tanggal 11 April 2016 jam 09:30.

www.ojk.go.id, diakses tanggal 5 April 2016 jam 14:45.

www.sahamok.com, diakses tanggal 5 April 2016 jam 14:45.

www.yahoofinance.com, diakses tanggal 11 Mei 2016 jam 11:00.

LAMPIRAN

Lampiran 1

Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur Periode 2012 – 2014

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ADES	Akasha Wira <i>International</i> Tbk
2	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk
3	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
4	GGRM	Gudang Garam Tbk
5	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
6	INCI	Intan Wijaya <i>International</i> Tbk
7	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
8	INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk
9	KAEF	Kimia Farma Tbk
10	KBLM	Kabelindo Murni Tbk
11	MBTO	Martina Berto Tbk
12	MYOR	Mayora Indah Tbk
13	PRAS	Prima alloy steel/ Universal Tbk
14	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
15	SRSN	Indo Acitama Tbk
16	TRST	Trias Sentosa Tbk
17	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk

Sumber: www.idx.co.id

Lampiran 2

$$HP = \frac{\text{Jumlah saham beredar tahun ke} - t}{\text{Volume perdagangan saham tahun ke} - t}$$

Data Perhitungan *Holding Period* Tahun 2012

No	Kode	Tahun	Jumlah Saham Beredar Tahun ke-t (Lembar)	Volume Perdagangan Saham Tahun ke-t (Lembar)	<i>Holding Period</i> (Hari)
1	ADES	2012	589.896.800	221.000.000	3
2	AMFG	2012	434.000.000	32.000.000	14
3	CPIN	2012	16.398.000.000	3.173.000.000	5
4	GGRM	2012	1.924.088.000	370.000.000	5
5	ICBP	2012	5.830.954.000	990.000.000	6
6	INCI	2012	181.035.556	281.000.000	1
7	INDF	2012	8.780.426.500	3.371.000.000	3
8	INTP	2012	3.681.231.699	841.000.000	4
9	KAEF	2012	5.554.000.000	1.756.000.000	3
10	KBLM	2012	1.120.000.000	178.000.000	6
11	MBTO	2012	1.070.000.000	189.000.000	6
12	MYOR	2012	766.584.000	82.000.000	9
13	PRAS	2012	588.000.000	516.000.000	1
14	SMSM	2012	1.439.668.860	284.000.000	5
15	SRSN	2012	6.020.000.000	1.425.000.000	4
16	TRST	2012	2.808.000.000	480.000.000	6
17	TSPC	2012	4.500.000.000	1.230.000.000	4

Sumber: www.idx.co.id, data diolah penulis.

Lampiran 3

$$HP = \frac{\text{Jumlah saham beredar tahun ke} - t}{\text{Volume perdagangan saham tahun ke} - t}$$

Data Perhitungan *Holding Period* Tahun 2013

No	Kode	Tahun	Jumlah Saham Beredar Tahun ke-t (Lembar)	Volume Perdagangan Saham Tahun ke-t (Lembar)	<i>Holding Period</i> (Hari)
1	ADES	2013	589.896.800	364.000.000	2
2	AMFG	2013	434.000.000	11.000.000	39
3	CPIN	2013	16.398.000.000	2.832.000.000	6
4	GGRM	2013	1.924.088.000	447.000.000	4
5	ICBP	2013	5.830.954.000	1.082.000.000	5
6	INCI	2013	181.035.556	173.000.000	1
7	INDF	2013	8.780.426.500	3.207.000.000	3
8	INTP	2013	3.681.231.699	955.000.000	4
9	KAEF	2013	5.554.000.000	1.304.000.000	4
10	KBBL	2013	1.120.000.000	105.000.000	11
11	MBTO	2013	1.070.000.000	330.000.000	3
12	MYOR	2013	894.347.989	54.000.000	17
13	PRAS	2013	701.043.478	842.000.000	1
14	SMSM	2013	1.439.668.860	226.000.000	6
15	SRSN	2013	6.020.000.000	373.000.000	16
16	TRST	2013	2.808.000.000	305.000.000	9
17	TSPC	2013	4.500.000.000	526.000.000	9

Sumber: www.idx.co.id, data diolah penulis.

Lampiran 4

$$HP = \frac{\text{Jumlah saham beredar tahun ke} - t}{\text{Volume perdagangan saham tahun ke} - t}$$

Data Perhitungan *Holding Period* Tahun 2014

No	Kode	Tahun	Jumlah Saham Beredar Tahun ke-t (Lembar)	Volume Perdagangan Saham Tahun ke-t (Lembar)	<i>Holding Period</i> (Hari)
1	ADES	2014	589.896.800	46.000.000	13
2	AMFG	2014	434.000.000	22.000.000	20
3	CPIN	2014	16.398.000.000	2.583.000.000	6
4	GGRM	2014	1.924.088.000	270.000.000	7
5	ICBP	2014	5.830.954.000	899.000.000	6
6	INCI	2014	181.035.556	22.000.000	8
7	INDF	2014	8.780.426.500	2.490.000.000	4
8	INTP	2014	3.681.231.699	874.000.000	4
9	KAEF	2014	5.554.000.000	1.123.000.000	5
10	KBBL	2014	1.120.000.000	305.000.000	4
11	MBTO	2014	1.070.000.000	83.000.000	13
12	MYOR	2014	894.347.989	34.000.000	26
13	PRAS	2014	701.043.478	248.000.000	3
14	SMSM	2014	1.439.668.860	100.000.000	14
15	SRSN	2014	6.020.000.000	620.000.000	10
16	TRST	2014	2.808.000.000	248.000.000	11
17	TSPC	2014	4.500.000.000	416.000.000	11

Sumber: www.idx.co.id, data diolah penulis.

Lampiran 5

Market value = Closing Price x jumlah saham beredar per akhir tahun

Data Perhitungan *Market Value* Tahun 2012

No	Kode	Tahun	Closing Price (Rp)	Jumlah Saham Beredar Akhir Tahun (Lembar)	Market Value (Rp)
1	ADES	2012	1.920	589.896.800	1.132.601.856.000
2	AMFG	2012	8.300	434.000.000	3.602.200.000.000
3	CPIN	2012	3.650	16.398.000.000	59.852.700.000.000
4	GGRM	2012	56.300	1.924.088.000	108.326.154.400.000
5	ICBP	2012	7.800	5.830.954.000	45.481.441.200.000
6	INCI	2012	245	181.035.556	44.353.711.220
7	INDF	2012	5.850	8.780.426.500	51.365.495.025.000
8	INTP	2012	22.450	3.681.231.699	82.643.651.642.550
9	KAEF	2012	740	5.554.000.000	4.109.960.000.000
10	KBLM	2012	135	1.120.000.000	151.200.000.000
11	MBTO	2012	380	1.070.000.000	406.600.000.000
12	MYOR	2012	20.000	766.584.000	15.331.680.000.000
13	PRAS	2012	255	588.000.000	149.940.000.000
14	SMSM	2012	2.525	1.439.668.860	3.635.163.871.500
15	SRSN	2012	50	6.020.000.000	301.000.000.000
16	TRST	2012	345	2.808.000.000	968.760.000.000
17	TSPC	2012	3.725	4.500.000.000	16.762.500.000.000

Sumber: www.idx.co.id, data diolah penulis.

Lampiran 6

Market value = Closing Price x jumlah saham beredar per akhir tahun

Data Perhitungan *Market Value* Tahun 2013

No	Kode	Tahun	Closing Price (Rp)	Jumlah Saham Beredar Akhir Tahun (Lembar)	Market Value (Rp)
1	ADES	2013	2.000	589.896.800	1.179.793.600.000
2	AMFG	2013	7.000	434.000.000	3.038.000.000.000
3	CPIN	2013	3.375	16.398.000.000	55.343.250.000.000
4	GGRM	2013	42.000	1.924.088.000	80.811.696.000.000
5	ICBP	2013	10.200	5.830.954.000	59.475.730.800.000
6	INCI	2013	240	181.035.556	43.448.533.440
7	INDF	2013	6.600	8.780.426.500	57.950.814.900.000
8	INTP	2013	20.000	3.681.231.699	73.624.633.980.000
9	KAEF	2013	590	5.554.000.000	3.276.860.000.000
10	KBLM	2013	158	1.120.000.000	176.960.000.000
11	MBTO	2013	305	1.070.000.000	326.350.000.000
12	MYOR	2013	26.000	894.347.989	23.253.047.714.000
13	PRAS	2013	185	701.043.478	129.693.043.430
14	SMSM	2013	3.450	1.439.668.860	4.966.857.567.000
15	SRSN	2013	50	6.020.000.000	301.000.000.000
16	TRST	2013	250	2.808.000.000	702.000.000.000
17	TSPC	2013	3.250	4.500.000.000	14.625.000.000.000

Sumber: www.idx.co.id, data diolah penulis.

Lampiran 7

Market value = Closing Price x jumlah saham beredar per akhir tahun

Data Perhitungan *Market Value* Tahun 2014

No	Kode	Tahun	Closing Price (Rp)	Jumlah Saham Beredar Akhir Tahun (Lembar)	Market Value (Rp)
1	ADES	2014	1.375	589.896.800	811.108.100.000
2	AMFG	2014	8.050	434.000.000	3.493.700.000.000
3	CPIN	2014	3.780	16.398.000.000	61.984.440.000.000
4	GGRM	2014	60.700	1.924.088.000	116.792.141.600.000
5	ICBP	2014	13.100	5.830.954.000	76.385.497.400.000
6	INCI	2014	238	181.035.556	43.086.462.328
7	INDF	2014	6.750	8.780.426.500	59.267.878.875.000
8	INTP	2014	25.000	3.681.231.699	92.030.792.475.000
9	KAEF	2014	1.465	5.554.000.000	8.136.610.000.000
10	KBLM	2014	155	1.120.000.000	173.600.000.000
11	MBTO	2014	200	1.070.000.000	214.000.000.000
12	MYOR	2014	20.900	894.347.989	18.691.872.970.100
13	PRAS	2014	204	701.043.478	143.012.869.512
14	SMSM	2014	4.750	1.439.668.860	6.838.427.085.000
15	SRSN	2014	50	6.020.000.000	301.000.000.000
16	TRST	2014	380	2.808.000.000	1.067.040.000.000
17	TSPC	2014	2.865	4.500.000.000	12.892.500.000.000

Sumber: www.idx.co.id, data diolah penulis.

Lampiran 8

$$\text{Return saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

$$\sigma_i^2 = \sum_{t=1}^n \frac{(X_i - \bar{X})^2}{n-1}$$

Data Perhitungan *Variance of Return* Tahun 2012

No	Kode	Tahun	<i>Variance of Return</i>
1	ADES	2012	0,016069343
2	AMFG	2012	0,004772024
3	CPIN	2012	0,013966352
4	GGRM	2012	0,006955795
5	ICBP	2012	0,003835992
6	INCI	2012	0,007729488
7	INDF	2012	0,001820425
8	INTP	2012	0,006311935
9	KAEF	2012	0,045178926
10	KBLM	2012	0,009429005
11	MBTO	2012	0,002611745
12	MYOR	2012	0,015158314
13	PRAS	2012	0,031678560
14	SMSM	2012	0,008783289
15	SRSN	2012	0,005010459
16	TRST	2012	0,012135450
17	TSPC	2012	0,004565575

Sumber: www.idx.co.id, data diolah penulis.

Kode	Tahun	Bulan	Harga Penutupan Saham (Rp)		<i>Return Saham (Xi)</i>	$(X_i - \bar{X})$	$(X_i - \bar{X})^2$
			(Pt-1)	(Pt)			
ADES	2012	Januari	1010	1060	0,049504950	-0,011803663	0,000139326
		Februari	1060	1060	0,000000000	-0,061308613	0,003758746
		Maret	1060	1060	0,000000000	-0,061308613	0,003758746
		April	1060	1110	0,047169811	-0,014138802	0,000199906
		Mei	1110	1240	0,117117117	0,055808504	0,003114589
		Juni	1240	1300	0,048387097	-0,012921516	0,000166966
		Juli	1300	1360	0,046153846	-0,015154767	0,000229667
		Agustus	1360	1210	-0,110294118	-0,171602731	0,029447497
		September	1210	1320	0,090909091	0,029600478	0,000876188
		Okttober	1320	1460	0,106060606	0,044751993	0,002002741
		November	1460	2050	0,404109589	0,342800976	0,117512509
		Desember	2050	1920	-0,063414634	-0,124723247	0,015555888
Jumlah				0,735703356			0,176762770
Rata-rata				0,061308613			
Varians							0,016069343
AMFG	2012	Januari	6550	6900	0,053435115	0,031367235	0,000983903
		Februari	6900	6450	-0,065217391	-0,087285271	0,007618718
		Maret	6450	5950	-0,077519380	-0,099587259	0,009917622
		April	5950	6200	0,042016807	0,019948927	0,000397960
		Mei	6200	5800	-0,064516129	-0,086584008	0,007496790
		Juni	5800	5800	0,000000000	-0,022067879	0,000486991
		Juli	5800	5800	0,000000000	-0,022067879	0,000486991
		Agustus	5800	6300	0,086206897	0,064139017	0,004113814
		September	6300	7250	0,150793651	0,128725772	0,016570324
		Okttober	7250	7800	0,075862069	0,053794190	0,002893815
		November	7800	8250	0,057692308	0,035624428	0,001269100
		Desember	8250	8300	0,006060606	-0,016007273	0,000256233
Jumlah				0,264814551			0,052492262
Rata-rata				0,022067879			
Varians							0,004772024
CPIN	2012	Januari	2150	2500	0,162790698	0,111681226	0,012472696
		Februari	2500	2675	0,070000000	0,018890528	0,000356852
		Maret	2675	2750	0,028037383	-0,023072089	0,000532321
		April	2750	2750	0,000000000	-0,051109472	0,002612178
		Mei	2750	2625	-0,045454545	-0,096564017	0,009324609
		Juni	2625	3425	0,304761905	0,253652433	0,064339557

		Juli	3425	3200	-0,065693431	-0,116802902	0,013642918
		Agustus	3200	2700	-0,156250000	-0,207359472	0,042997951
		September	2700	3025	0,120370370	0,069260899	0,004797072
		Oktober	3025	3125	0,033057851	-0,018051621	0,000325861
		November	3125	3425	0,096000000	0,044890528	0,002015160
		Desember	3425	3650	0,065693431	0,014583959	0,000212692
		Jumlah			0,613313662		0,153629867
		Rata-rata			0,051109472		
		Varians					0,013966352
GGRM	2012	Januari	62050	57000	-0,081385979	-0,076508563	0,005853560
		Februari	57000	56750	-0,004385965	0,000491451	0,000000242
		Maret	56750	55050	-0,029955947	-0,025078532	0,000628933
		April	55050	59200	0,075386013	0,080263428	0,006442218
		Mei	59200	54100	-0,086148649	-0,081271233	0,006605013
		Juni	54100	61500	0,136783734	0,141661149	0,020067881
		Juli	61500	56350	-0,083739837	-0,078862422	0,006219282
		Agustus	56350	50100	-0,110913931	-0,106036515	0,011243743
		September	50100	46450	-0,072854291	-0,067976876	0,004620856
		Oktober	46450	49150	0,058127018	0,063004434	0,003969559
		November	49150	52850	0,075279756	0,080157171	0,006425172
		Desember	52850	56300	0,065279092	0,070156507	0,004921936
		Jumlah			-0,058528987		0,076998393
		Rata-rata			-0,004877416		
		Varians					0,006999854
ICBP	2012	Januari	5200	5100	-0,019230769	-0,055258254	0,003053475
		Februari	5100	5650	0,107843137	0,071815652	0,005157488
		Maret	5650	5450	-0,035398230	-0,071425715	0,005101633
		April	5450	5650	0,036697248	0,000669763	0,000000449
		Mei	5650	5650	0,000000000	-0,036027485	0,001297980
		Juni	5650	5750	0,017699115	-0,018328370	0,000335929
		Juli	5750	6600	0,147826087	0,111798602	0,012498927
		Agustus	6600	6550	-0,007575758	-0,043603243	0,001901243
		September	6550	6350	-0,030534351	-0,066561836	0,004430478
		Oktober	6350	7150	0,125984252	0,089956767	0,008092220
		November	7150	7400	0,034965035	-0,001062450	0,000001129
		Desember	7400	7800	0,054054054	0,018026569	0,000324957
		Jumlah			0,432329820		0,042195907
		Rata-rata			0,036027485		
		Varians					0,003835992
INCI	2012	Januari	210	210	0,000000000	-0,016316802	0,000266238
		Februari	210	210	0,000000000	-0,016316802	0,000266238

		Maret	210	220	0,047619048	0,031302246	0,000979831
		April	220	220	0,000000000	-0,016316802	0,000266238
		Mei	220	225	0,022727273	0,006410471	0,000041094
		Juni	225	190	-0,155555556	-0,171872357	0,029540107
		Juli	190	235	0,236842105	0,220525303	0,048631409
		Agustus	235	240	0,021276596	0,004959794	0,000024600
		September	240	240	0,000000000	-0,016316802	0,000266238
		Oktober	240	255	0,062500000	0,046183198	0,002132888
		November	255	250	-0,019607843	-0,035924645	0,001290580
		Desember	250	245	-0,020000000	-0,036316802	0,001318910
Jumlah					0,195801623		0,085024371
Rata-rata					0,016316802		
Varians							0,007729488
INDF	2012	Januari	4600	4800	0,043478261	0,022436245	0,000503385
		Februari	4800	5100	0,062500000	0,041457984	0,001718764
		Maret	5100	4850	-0,049019608	-0,070061624	0,004908631
		April	4850	4850	0,000000000	-0,021042016	0,000442766
		Mei	4850	4725	-0,025773196	-0,046815212	0,002191664
		Juni	4725	4850	0,026455026	0,005413011	0,000029301
		Juli	4850	5400	0,113402062	0,092360046	0,008530378
		Agustus	5400	5400	0,000000000	-0,021042016	0,000442766
		September	5400	5650	0,046296296	0,025254281	0,000637779
		Oktober	5650	5700	0,008849558	-0,012192458	0,000148656
		November	5700	5850	0,026315789	0,005273774	0,000027813
		Desember	5850	5850	0,000000000	-0,021042016	0,000442766
Jumlah					0,252504189		0,020024670
Rata-rata					0,021042016		
Varians							0,001820425
INTP	2012	Januari	17050	16950	-0,005865103	-0,031678215	0,001003509
		Februari	16950	17450	0,029498525	0,003685413	0,000013582
		Maret	17450	18450	0,057306590	0,031493478	0,000991839
		April	18450	18050	-0,021680217	-0,047493329	0,002255616
		Mei	18050	17800	-0,013850416	-0,039663528	0,001573195
		Juni	17800	17350	-0,025280899	-0,051094011	0,002610598
		Juli	17350	21500	0,239193084	0,213379971	0,045531012
		Agustus	21500	20250	-0,058139535	-0,083952647	0,007048047
		September	20250	20350	0,004938272	-0,020874841	0,000435759
		Oktober	20350	21400	0,051597052	0,025783939	0,000664812
		November	21400	23250	0,086448598	0,060635486	0,003676662
		Desember	23250	22450	-0,034408602	-0,060221715	0,003626655
Jumlah					0,309757349		0,069431287

Rata-rata					0,025813112		
Varians							0,006311935
KAEF	2012	Januari	340	470	0,382352941	0,297247724	0,088356209
		Februari	470	420	-0,106382979	-0,191488196	0,036667729
		Maret	420	440	0,047619048	-0,037486170	0,001405213
		April	440	620	0,409090909	0,323985692	0,104966728
		Mei	620	490	-0,209677419	-0,294782637	0,086896803
		Juni	490	520	0,061224490	-0,023880728	0,000570289
		Juli	520	540	0,038461538	-0,046643679	0,002175633
		Agustus	540	480	-0,111111111	-0,196216328	0,038500848
		September	480	510	0,062500000	-0,022605217	0,000510996
		Oktober	510	495	-0,029411765	-0,114516982	0,013114139
		November	495	710	0,434343434	0,349238217	0,121967332
		Desember	710	740	0,042253521	-0,042851696	0,001836268
Jumlah					1,021262608		0,496968187
Rata-rata					0,085105217		
Varians							0,045178926
KBLM	2012	Januari	114	115	0,008771930	-0,009473743	0,000089752
		Februari	115	115	0,000000000	-0,018245673	0,000332905
		Maret	115	121	0,052173913	0,033928240	0,001151125
		April	121	153	0,264462810	0,246217137	0,060622879
		Mei	153	130	-0,150326797	-0,168572470	0,028416678
		Juni	130	131	0,007692308	-0,010553365	0,000111374
		Juli	131	141	0,076335878	0,058090205	0,003374472
		Agustus	141	145	0,028368794	0,010123122	0,000102478
		September	145	149	0,027586207	0,009340534	0,000087246
		Oktober	149	140	-0,060402685	-0,078648357	0,006185564
		November	140	135	-0,035714286	-0,053959958	0,002911677
		Desember	135	135	0,000000000	-0,018245673	0,000332905
Jumlah					0,218948072		0,103719053
Rata-rata					0,018245673		
Varians							0,009429005
MBTO	2012	Januari	410	415	0,012195122	0,017286927	0,000298838
		Februari	415	415	0,000000000	0,005091805	0,000025926
		Maret	415	420	0,012048193	0,017139998	0,000293780
		April	420	450	0,071428571	0,076520377	0,005855368
		Mei	450	410	-0,088888889	-0,083797084	0,007021951
		Juni	410	375	-0,085365854	-0,080274048	0,006443923
		Juli	375	380	0,013333333	0,018425139	0,000339486
		Agustus	380	360	-0,052631579	-0,047539774	0,002260030
		September	360	380	0,055555556	0,060647361	0,003678102

		Oktober	380	385	0,013157895	0,018249700	0,000333052
		November	385	370	-0,038961039	-0,033869234	0,001147125
		Desember	370	380	0,027027027	0,032118832	0,001031619
Jumlah					-0,061101664		0,028729200
Rata-rata					-0,005091805		
Varians							0,002611745
MYOR	2012	Januari	14250	14200	-0,003508772	-0,038591463	0,001489301
		Februari	14200	14750	0,038732394	0,003649703	0,000013320
		Maret	14750	19200	0,301694915	0,266612224	0,071082078
		April	19200	20000	0,041666667	0,006583975	0,000043349
		Mei	20000	21150	0,057500000	0,022417309	0,000502536
		Juni	21150	25300	0,196217494	0,161134803	0,025964425
		Juli	25300	22400	-0,114624506	-0,149707197	0,022412245
		Agustus	22400	20600	-0,080357143	-0,115439834	0,013326355
		September	20600	22400	0,087378641	0,052295950	0,002734866
		Oktober	22400	23650	0,055803571	0,020720880	0,000429355
		November	23650	20950	-0,114164905	-0,149247596	0,022274845
		Desember	20950	20000	-0,045346062	-0,080428753	0,006468784
Jumlah					0,420992295		0,166741459
Rata-rata					0,035082691		
Varians							0,015158314
PRAS	2012	Januari	132	130	-0,015151515	-0,083819695	0,007025741
		Februari	130	129	-0,007692308	-0,076360487	0,005830924
		Maret	129	119	-0,077519380	-0,146187559	0,021370802
		April	119	119	0,000000000	-0,068668179	0,004715319
		Mei	119	126	0,058823529	-0,009844650	0,000096917
		Juni	126	129	0,023809524	-0,044858656	0,002012299
		Juli	129	128	-0,007751938	-0,076420117	0,005840034
		Agustus	128	118	-0,078125000	-0,146793179	0,021548238
		September	118	153	0,296610169	0,227941990	0,051957551
		Oktober	153	137	-0,104575163	-0,173243343	0,030013256
		November	137	174	0,270072993	0,201404813	0,040563899
		Desember	174	255	0,465517241	0,396849062	0,157489178
Jumlah					0,824018153		0,348464158
Rata-rata					0,068668179		
Varians							0,031678560
SMSM	2012	Januari	1360	1690	0,242647059	0,186105579	0,034635287
		Februari	1690	1720	0,017751479	-0,038790000	0,001504664
		Maret	1720	1770	0,029069767	-0,027471712	0,000754695
		April	1770	2050	0,158192090	0,101650611	0,010332847
		Mei	2050	1960	-0,043902439	-0,100443918	0,010088981

		Juni	1960	2025	0,033163265	-0,023378214	0,000546541
		Juli	2025	2000	-0,012345679	-0,068887158	0,004745441
		Agustus	2000	2075	0,037500000	-0,019041479	0,000362578
		September	2075	2500	0,204819277	0,148277798	0,021986305
		Okttober	2500	2450	-0,020000000	-0,076541479	0,005858598
		November	2450	2575	0,051020408	-0,005521071	0,000030482
		Desember	2575	2525	-0,019417476	-0,075958955	0,005769763
		Jumlah			0,678497753		0,096616181
		Rata-rata			0,056541479		
		Varians					0,008783289
SRSN	2012	Januari	54	60	0,111111111	0,115163574	0,013262649
		Februari	60	55	-0,083333333	-0,079280870	0,006285456
		Maret	55	59	0,072727273	0,076779736	0,005895128
		April	59	63	0,067796610	0,071849073	0,005162289
		Mei	63	54	-0,142857143	-0,138804680	0,019266739
		Juni	54	52	-0,037037037	-0,032984574	0,001087982
		Juli	52	54	0,038461538	0,042514001	0,001807440
		Agustus	54	53	-0,018518519	-0,014466055	0,000209267
		September	53	54	0,018867925	0,022920388	0,000525344
		Okttober	54	53	-0,018518519	-0,014466055	0,000209267
		November	53	52	-0,018867925	-0,014815462	0,000219498
		Desember	52	50	-0,038461538	-0,034409075	0,001183984
		Jumlah			-0,048629556		0,055115044
		Rata-rata			-0,004052463		
		Varians					0,005010459
TRST	2012	Januari	390	425	0,089743590	0,094238164	0,008880832
		Februari	425	425	0,000000000	0,004494575	0,000020201
		Maret	425	400	-0,058823529	-0,054328955	0,002951635
		April	400	415	0,037500000	0,041994575	0,001763544
		Mei	415	320	-0,228915663	-0,224421088	0,050364825
		Juni	320	315	-0,015625000	-0,011130425	0,000123886
		Juli	315	350	0,111111111	0,115605686	0,013364675
		Agustus	350	330	-0,057142857	-0,052648282	0,002771842
		September	330	310	-0,060606061	-0,056111486	0,003148499
		Okttober	310	305	-0,016129032	-0,011634458	0,000135361
		November	305	285	-0,065573770	-0,061079196	0,003730668
		Desember	285	345	0,210526316	0,215020890	0,046233983
		Jumlah			-0,053934896		0,133489951
		Rata-rata			-0,004494575		
		Varians					0,012135450
TSPC	2012	Januari	2550	2550	0,000000000	-0,034081239	0,001161531

		Februari	2550	2425	-0,049019608	-0,083100847	0,006905751
		Maret	2425	2700	0,113402062	0,079320823	0,006291793
		April	2700	2725	0,009259259	-0,024821980	0,000616131
		Mei	2725	2875	0,055045872	0,020964633	0,000439516
		Juni	2875	2850	-0,008695652	-0,042776891	0,001829862
		Juli	2850	2775	-0,026315789	-0,060397029	0,003647801
		Agustus	2775	2625	-0,054054054	-0,088135293	0,007767830
		September	2625	3050	0,161904762	0,127823523	0,016338853
		Oktober	3050	3225	0,057377049	0,023295810	0,000542695
		November	3225	3550	0,100775194	0,066693955	0,004448084
		Desember	3550	3725	0,049295775	0,015214536	0,000231482
Jumlah					0,408974869		0,050221328
Rata-rata					0,034081239		
Varians							0,004565575

Lampiran 9

$$\text{Return saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

$$\sigma_i^2 = \sum_{t=1}^n \frac{(X_i - \bar{X})^2}{n-1}$$

Data Perhitungan *Variance of Return* Tahun 2013

No	Kode	Tahun	<i>Variance of Return</i>
1	ADES	2013	0,057440089
2	AMFG	2013	0,007822641
3	CPIN	2013	0,014335468
4	GGRM	2013	0,007319338
5	ICBP	2013	0,010391900
6	INCI	2013	0,007329768
7	INDF	2013	0,006029777
8	INTP	2013	0,009511167
9	KAEF	2013	0,037880518
10	KBLM	2013	0,017816689
11	MBTO	2013	0,006178190
12	MYOR	2013	0,013718814
13	PRAS	2013	0,085934021
14	SMSM	2013	0,017602543
15	SRSN	2013	0,000000000
16	TRST	2013	0,012544646
17	TSPC	2013	0,024747179

Sumber: www.idx.co.id, data diolah penulis.

Kode	Tahun	Bulan	Harga Penutupan Saham (Rp)		<i>Return Saham (Xi)</i>	$(X_i - \bar{X})$	$(X_i - \bar{X})^2$
			(Pt-1)	(Pt)			
ADES	2013	Januari	1920	2225	0,158854167	0,133888867	0,017926229
		Februari	2225	2775	0,247191011	0,222225712	0,049384267
		Maret	2775	4575	0,648648649	0,623683349	0,388980920
		April	4575	4100	-0,103825137	-0,128790436	0,016586976
		Mei	4100	4050	-0,012195122	-0,037160421	0,001380897
		Juni	4050	3500	-0,135802469	-0,160767769	0,025846275
		Juli	3500	3075	-0,121428571	-0,146393871	0,021431165
		Agustus	3075	2500	-0,186991870	-0,211957169	0,044925842
		September	2500	2350	-0,060000000	-0,084965299	0,007219102
		Okttober	2350	2625	0,117021277	0,092055977	0,008474303
		November	2625	2175	-0,171428571	-0,196393871	0,038570552
		Desember	2175	2000	-0,080459770	-0,105425069	0,011114445
Jumlah				0,299583593			0,631840974
Rata-rata				0,024965299			
Varians							0,057440089
AMFG	2013	Januari	8300	8150	-0,018072289	-0,007641646	0,000058395
		Februari	8150	8050	-0,012269939	-0,001839296	0,000003383
		Maret	8050	8800	0,093167702	0,103598345	0,010732617
		April	8800	8400	-0,045454545	-0,035023903	0,001226674
		Mei	8400	7400	-0,119047619	-0,108616976	0,011797648
		Juni	7400	8350	0,128378378	0,138809021	0,019267944
		Juli	8350	7900	-0,053892216	-0,043461573	0,001888908
		Agustus	7900	7400	-0,063291139	-0,052860496	0,002794232
		September	7400	8100	0,094594595	0,105025237	0,011030300
		Okttober	8100	8250	0,018518519	0,028949161	0,000838054
		November	8250	6850	-0,169696970	-0,159266327	0,025365763
		Desember	6850	7000	0,021897810	0,032328453	0,001045129
Jumlah				-0,125167713			0,086049047
Rata-rata				-0,010430643			
Varians							0,007822641
CPIN	2013	Januari	3650	3875	0,061643836	0,061293804	0,003756930
		Februari	3875	4400	0,135483871	0,135133839	0,018261155
		Maret	4400	5050	0,147727273	0,147377241	0,021720051
		April	5050	5050	0,000000000	-0,000350032	0,000000123
		Mei	5050	4950	-0,019801980	-0,020152012	0,000406104
		Juni	4950	5150	0,040404040	0,040054009	0,001604324

		Juli	5150	4300	-0,165048544	-0,165398575	0,027356689
		Agustus	4300	3375	-0,215116279	-0,215466311	0,046425731
		September	3375	3400	0,007407407	0,007057376	0,000049807
		Oktober	3400	3900	0,147058824	0,146708792	0,021523470
		November	3900	3400	-0,128205128	-0,128555160	0,016526429
		Desember	3400	3375	-0,007352941	-0,007702973	0,000059336
		Jumlah			0,004200378		0,157690147
		Rata-rata			0,000350032		
		Varians					0,014335468
GGRM	2013	Januari	56300	51850	-0,079040853	-0,058323420	0,003401621
		Februari	51850	48300	-0,068466731	-0,047749298	0,002279995
		Maret	48300	48950	0,013457557	0,034174990	0,001167930
		April	48950	49400	0,009193054	0,029910487	0,000894637
		Mei	49400	53500	0,082995951	0,103713384	0,010756466
		Juni	53500	50600	-0,054205607	-0,033488175	0,001121458
		Juli	50600	42350	-0,163043478	-0,142326045	0,020256703
		Agustus	42350	37950	-0,103896104	-0,083178671	0,006918691
		September	37950	35000	-0,077733860	-0,057016427	0,003250873
		Oktober	35000	36900	0,054285714	0,075003147	0,005625472
		November	36900	37000	0,002710027	0,023427460	0,000548846
		Desember	37000	42000	0,135135135	0,155852568	0,024290023
		Jumlah			-0,248609194		0,080512716
		Rata-rata			-0,020717433		
		Varians					0,007319338
ICBP	2013	Januari	7800	8000	0,025641026	-0,001616777	0,000002614
		Februari	8000	8500	0,062500000	0,035242197	0,001242012
		Maret	8500	9600	0,129411765	0,102153962	0,010435432
		April	9600	11450	0,192708333	0,165450530	0,027373878
		Mei	11450	13100	0,144104803	0,116847000	0,013653222
		Juni	13100	12200	-0,068702290	-0,095960093	0,009208339
		Juli	12200	11200	-0,081967213	-0,109225016	0,011930104
		Agustus	11200	10000	-0,107142857	-0,134400660	0,018063537
		September	10000	10250	0,025000000	-0,002257803	0,000005098
		Oktober	10250	11200	0,092682927	0,065425124	0,004280447
		November	11200	10000	-0,107142857	-0,134400660	0,018063537
		Desember	10000	10200	0,020000000	-0,007257803	0,000052676
		Jumlah			0,327093637		0,114310897
		Rata-rata			0,027257803		
		Varians					0,010391900
INCI	2013	Januari	245	245	0,000000000	-0,001507108	0,000002271
		Februari	245	260	0,061224490	0,059717382	0,003566166

		Maret	260	270	0,038461538	0,036954431	0,001365630
		April	270	265	-0,018518519	-0,020025626	0,000401026
		Mei	265	265	0,000000000	-0,001507108	0,000002271
		Juni	265	230	-0,132075472	-0,133582580	0,017844306
		Juli	230	225	-0,021739130	-0,023246238	0,000540388
		Agustus	225	205	-0,088888889	-0,090395997	0,008171436
		September	205	215	0,048780488	0,047273380	0,002234772
		Oktober	215	260	0,209302326	0,207795218	0,043178853
		November	260	250	-0,038461538	-0,039968646	0,001597493
		Desember	250	240	-0,040000000	-0,041507108	0,001722840
Jumlah					0,018085294		0,080627451
Rata-rata					0,001507108		
Varians							0,007329768
INDF	2013	Januari	5850	6050	0,034188034	0,021468245	0,000460886
		Februari	6050	7300	0,206611570	0,193891781	0,037594023
		Maret	7300	7450	0,020547945	0,007828156	0,000061280
		April	7450	7350	-0,013422819	-0,026142608	0,000683436
		Mei	7350	7350	0,000000000	-0,012719789	0,000161793
		Juni	7350	7350	0,000000000	-0,012719789	0,000161793
		Juli	7350	6500	-0,115646259	-0,128366048	0,016477842
		Agustus	6500	6500	0,000000000	-0,012719789	0,000161793
		September	6500	7050	0,084615385	0,071895595	0,005168977
		Oktober	7050	6650	-0,056737589	-0,069457378	0,004824327
		November	6650	6650	0,000000000	-0,012719789	0,000161793
		Desember	6650	6600	-0,007518797	-0,020238586	0,000409600
Jumlah					0,152637471		0,066327543
Rata-rata					0,012719789		
Varians							0,006029777
INTP	2013	Januari	22450	21750	-0,031180401	-0,025930727	0,000672403
		Februari	21750	21950	0,009195402	0,014445076	0,000208660
		Maret	21950	23300	0,061503417	0,066753091	0,004455975
		April	23300	26400	0,133047210	0,138296884	0,019126028
		Mei	26400	23750	-0,100378788	-0,095129114	0,009049548
		Juni	23750	24450	0,029473684	0,034723358	0,001205712
		Juli	24450	20850	-0,147239264	-0,141989590	0,020161044
		Agustus	20850	19700	-0,055155875	-0,049906201	0,002490629
		September	19700	18000	-0,086294416	-0,081044742	0,006568250
		Oktober	18000	20900	0,161111111	0,166360785	0,027675911
		November	20900	18850	-0,098086124	-0,092836451	0,008618607
		Desember	18850	20000	0,061007958	0,066257631	0,004390074
Jumlah					-0,062996086		0,104622840

Rata-rata					-0,005249674		
Varians							0,009511167
KAEF	2013	Januari	740	1030	0,391891892	0,392592566	0,154128923
		Februari	1030	1090	0,058252427	0,058953101	0,003475468
		Maret	1090	1080	-0,009174312	-0,008473638	0,000071803
		April	1080	990	-0,083333333	-0,082632660	0,006828156
		Mei	990	960	-0,030303030	-0,029602357	0,000876300
		Juni	960	890	-0,072916667	-0,072215993	0,005215150
		Juli	890	790	-0,112359551	-0,111658877	0,012467705
		Agustus	790	495	-0,373417722	-0,372717048	0,138917998
		September	495	550	0,111111111	0,111811785	0,012501875
		Oktober	550	630	0,145454545	0,146155219	0,021361348
		November	630	510	-0,190476190	-0,189775517	0,036014747
		Desember	510	590	0,156862745	0,157563419	0,024826231
Jumlah					-0,008408084		0,416685702
Rata-rata					-0,000700674		
Varians							0,037880518
KBLM	2013	Januari	135	120	-0,111111111	-0,132055185	0,017438572
		Februari	120	136	0,133333333	0,112389260	0,012631346
		Maret	136	177	0,301470588	0,280526514	0,078695125
		April	177	194	0,096045198	0,075101124	0,005640179
		Mei	194	180	-0,072164948	-0,093109022	0,008669290
		Juni	180	191	0,061111111	0,040167037	0,001613391
		Juli	191	182	-0,047120419	-0,068064493	0,004632775
		Agustus	182	170	-0,065934066	-0,086878140	0,007547811
		September	170	155	-0,088235294	-0,109179368	0,011920134
		Oktober	155	173	0,116129032	0,095184958	0,009060176
		November	173	145	-0,161849711	-0,182793785	0,033413568
		Desember	145	158	0,089655172	0,068711099	0,004721215
Jumlah					0,251328886		0,195983582
Rata-rata					0,020944074		
Varians							0,017816689
MBTO	2013	Januari	380	430	0,131578947	0,146868794	0,021570443
		Februari	430	445	0,034883721	0,050173567	0,002517387
		Maret	445	465	0,044943820	0,060233667	0,003628095
		April	465	415	-0,107526882	-0,092237035	0,008507671
		Mei	415	410	-0,012048193	0,003241654	0,000010508
		Juni	410	395	-0,036585366	-0,021295520	0,000453499
		Juli	395	380	-0,037974684	-0,022684837	0,000514602
		Agustus	380	325	-0,144736842	-0,129446996	0,016756525
		September	325	350	0,076923077	0,092212923	0,008503223

		Oktober	350	340	-0,028571429	-0,013281582	0,000176400
		November	340	310	-0,088235294	-0,072945448	0,005321038
		Desember	310	305	-0,016129032	-0,000839186	0,000000704
Jumlah			-0,183478155			0,067960095	
Rata-rata			-0,015289846				
Varians							0,006178190
MYOR	2013	Januari	20000	20550	0,027500000	-0,000717963	0,000000515
		Februari	20550	25000	0,216545012	0,188327049	0,035467077
		Maret	25000	27100	0,084000000	0,055782037	0,003111636
		April	27100	30050	0,108856089	0,080638126	0,006502507
		Mei	30050	36250	0,206322795	0,178104832	0,031721331
		Juni	36250	30150	-0,168275862	-0,196493825	0,038609823
		Juli	30150	32000	0,061359867	0,033141904	0,001098386
		Agustus	32000	30000	-0,062500000	-0,090717963	0,008229749
		September	30000	31650	0,055000000	0,026782037	0,000717278
		Oktober	31650	29300	-0,074249605	-0,102467568	0,010499602
		November	29300	27800	-0,051194539	-0,079412502	0,006306346
		Desember	27800	26000	-0,064748201	-0,092966164	0,008642708
Jumlah					0,338615556		0,150906958
Rata-rata					0,028217963		
Varians							0,013718814
PRAS	2013	Januari	255	265	0,039215686	0,033922242	0,001150719
		Februari	265	275	0,037735849	0,032442405	0,001052510
		Maret	275	500	0,818181818	0,812888374	0,660787509
		April	500	350	-0,300000000	-0,305293444	0,093204087
		Mei	350	320	-0,085714286	-0,091007730	0,008282407
		Juni	320	260	-0,187500000	-0,192793444	0,037169312
		Juli	260	235	-0,096153846	-0,101447290	0,010291553
		Agustus	235	162	-0,310638298	-0,315931742	0,099812866
		September	162	192	0,185185185	0,179891741	0,032361039
		Oktober	192	192	0,000000000	-0,005293444	0,000028021
		November	192	188	-0,020833333	-0,026126777	0,000682608
		Desember	188	185	-0,015957447	-0,021250891	0,000451600
Jumlah					0,063521329		0,945274229
Rata-rata					0,005293444		
Varians							0,085934021
SMSM	2013	Januari	2525	2400	-0,049504950	-0,082933018	0,006877885
		Februari	2400	2525	0,052083333	0,018655266	0,000348019
		Maret	2525	2550	0,009900990	-0,023527077	0,000553523
		April	2550	2725	0,068627451	0,035199383	0,001238997
		Mei	2725	2550	-0,064220183	-0,097648251	0,009535181

		Juni	2550	2650	0,039215686	0,005787619	0,000033497
		Juli	2650	2450	-0,075471698	-0,108899766	0,011859159
		Agustus	2450	2575	0,051020408	0,017592341	0,000309490
		September	2575	3000	0,165048544	0,131620476	0,017323950
		Okttober	3000	2800	-0,066666667	-0,100094734	0,010018956
		November	2800	3850	0,375000000	0,341571933	0,116671385
		Desember	3850	3450	-0,103896104	-0,137324171	0,018857928
		Jumlah			0,401136810		0,193627970
		Rata-rata			0,033428067		
		Varians					0,017602543
SRSN	2013	Januari	50	50	0,000000000	0,000000000	0,000000000
		Februari	50	50	0,000000000	0,000000000	0,000000000
		Maret	50	50	0,000000000	0,000000000	0,000000000
		April	50	50	0,000000000	0,000000000	0,000000000
		Mei	50	50	0,000000000	0,000000000	0,000000000
		Juni	50	50	0,000000000	0,000000000	0,000000000
		Juli	50	50	0,000000000	0,000000000	0,000000000
		Agustus	50	50	0,000000000	0,000000000	0,000000000
		September	50	50	0,000000000	0,000000000	0,000000000
		Okttober	50	50	0,000000000	0,000000000	0,000000000
		November	50	50	0,000000000	0,000000000	0,000000000
		Desember	50	50	0,000000000	0,000000000	0,000000000
		Jumlah			0,000000000		0,000000000
		Rata-rata			0,000000000		
		Varians					0,000000000
TRST	2013	Januari	345	345	0,000000000	0,020775881	0,000431637
		Februari	345	355	0,028985507	0,049761389	0,002476196
		Maret	355	350	-0,014084507	0,006691374	0,000044774
		April	350	370	0,057142857	0,077918738	0,006071330
		Mei	370	330	-0,108108108	-0,087332227	0,007626918
		Juni	330	315	-0,045454545	-0,024678664	0,000609036
		Juli	315	315	0,000000000	0,020775881	0,000431637
		Agustus	315	245	-0,222222222	-0,201446341	0,040580628
		September	245	305	0,244897959	0,265673841	0,070582590
		Okttober	305	300	-0,016393443	0,004382439	0,000019206
		November	300	270	-0,100000000	-0,079224119	0,006276461
		Desember	270	250	-0,074074074	-0,053298193	0,002840697
		Jumlah			-0,249310576		0,137991111
		Rata-rata			-0,020775881		
		Varians					0,012544646
TSPC	2013	Januari	3725	3550	-0,046979866	-0,045708558	0,002089272

		Februari	3550	3225	-0,091549296	-0,090277988	0,008150115
		Maret	3225	3850	0,193798450	0,195069757	0,038052210
		April	3850	3400	-0,116883117	-0,115611809	0,013366090
		Mei	3400	4750	0,397058824	0,398330131	0,158666894
		Juni	4750	4150	-0,126315789	-0,125044482	0,015636122
		Juli	4150	4100	-0,012048193	-0,010776885	0,000116141
		Agustus	4100	3650	-0,109756098	-0,108484790	0,011768950
		September	3650	3800	0,041095890	0,042367198	0,001794979
		Okttober	3800	3900	0,026315789	0,027587097	0,000761048
		November	3900	3325	-0,147435897	-0,146164590	0,021364087
		Desember	3325	3250	-0,022556391	-0,021285083	0,000453055
		Jumlah			-0,015255694		0,272218964
		Rata-rata			-0,001271308		
		Varians					0,024747179

Lampiran 10

$$\text{Return saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

$$\sigma_i^2 = \sum_{t=1}^n \frac{(X_i - \bar{X})^2}{n-1}$$

Data Perhitungan *Variance of Return* Tahun 2014

No	Kode	Tahun	<i>Variance of Return</i>
1	ADES	2014	0,004407525
2	AMFG	2014	0,004741156
3	CPIN	2014	0,006942007
4	GGRM	2014	0,003792433
5	ICBP	2014	0,004262364
6	INCI	2014	0,003724800
7	INDF	2014	0,001099252
8	INTP	2014	0,004905985
9	KAEF	2014	0,012843400
10	KBLM	2014	0,003451727
11	MBTO	2014	0,005222832
12	MYOR	2014	0,005892621
13	PRAS	2014	0,003781793
14	SMSM	2014	0,010683185
15	SRSN	2014	0,000000000
16	TRST	2014	0,002781897
17	TSPC	2014	0,008855412

Sumber: www.idx.co.id, data diolah penulis.

Kode	Tahun	Bulan	Harga Penutupan Saham (Rp)		<i>Return</i> Saham (X_i)	$(X_i - \bar{X})$	$(X_i - \bar{X})^2$	
			(Pt-1)	(Pt)				
ADES	2014	Januari	2000	2000	0,000000000	0,028597205	0,000817800	
		Februari	2000	2080	0,040000000	0,068597205	0,004705577	
		Maret	2080	2070	-0,004807692	0,023789513	0,000565941	
		April	2070	1935	-0,065217391	-0,036620186	0,001341038	
		Mei	1935	1880	-0,028423773	0,000173433	0,000000030	
		Juni	1880	1565	-0,167553191	-0,138955986	0,019308766	
		Juli	1565	1685	0,076677316	0,105274522	0,011082725	
		Agustus	1685	1665	-0,011869436	0,016727769	0,000279818	
		September	1665	1550	-0,069069069	-0,040471864	0,001637972	
		Okttober	1550	1375	-0,112903226	-0,084306021	0,007107505	
		November	1375	1375	0,000000000	0,028597205	0,000817800	
		Desember	1375	1375	0,000000000	0,028597205	0,000817800	
Jumlah				-0,343166462			0,048482772	
Rata-rata				-0,028597205				
Varians							0,004407525	
AMFG	2014	Januari	7000	7100	0,014285714	0,000381656	0,000000146	
		Februari	7100	7000	-0,014084507	-0,027988565	0,000783360	
		Maret	7000	7100	0,014285714	0,000381656	0,000000146	
		April	7100	7000	-0,014084507	-0,027988565	0,000783360	
		Mei	7000	6975	-0,003571429	-0,017475487	0,000305393	
		Juni	6975	7150	0,025089606	0,011185548	0,000125116	
		Juli	7150	7750	0,083916084	0,070012026	0,004901684	
		Agustus	7750	8325	0,074193548	0,060289490	0,003634823	
		September	8325	7450	-0,105105105	-0,119009163	0,014163181	
		Okttober	7450	6700	-0,100671141	-0,114575199	0,013127476	
		November	6700	7475	0,115671642	0,101767584	0,010356641	
		Desember	7475	8050	0,076923077	0,063019019	0,003971397	
Jumlah				0,166848697			0,052152721	
Rata-rata				0,013904058				
Varians							0,004741156	
CPIN	2014	Januari	3375	4135	0,225185185	0,212758591	0,045266218	
		Februari	4135	4235	0,024183797	0,011757203	0,000138232	
		Maret	4235	3995	-0,056670602	-0,069097196	0,004774423	
		April	3995	3770	-0,056320401	-0,068746995	0,004726149	
		Mei	3770	3775	0,001326260	-0,011100334	0,000123217	
		Juni	3775	3770	-0,001324503	-0,013751098	0,000189093	

		Juli	3770	3950	0,047745358	0,035318764	0,001247415
		Agustus	3950	3845	-0,026582278	-0,039008873	0,001521692
		September	3845	4240	0,102730819	0,090304225	0,008154853
		Okttober	4240	4200	-0,009433962	-0,021860556	0,000477884
		November	4200	4110	-0,021428571	-0,033855166	0,001146172
		Desember	4110	3780	-0,080291971	-0,092718565	0,008596732
		Jumlah			0,149119130		0,076362081
		Rata-rata			0,012426594		
		Varians					0,006942007
GGRM	2014	Januari	42000	41900	-0,002380952	-0,035209820	0,001239731
		Februari	41900	47700	0,138424821	0,105595954	0,011150505
		Maret	47700	49400	0,035639413	0,002810546	0,000007899
		April	49400	56500	0,143724696	0,110895829	0,012297885
		Mei	56500	52050	-0,078761062	-0,111589929	0,012452312
		Juni	52050	53500	0,027857829	-0,004971038	0,000024711
		Juli	53500	54200	0,013084112	-0,019744755	0,000389855
		Agustus	54200	54000	-0,003690037	-0,036518904	0,001333630
		September	54000	56675	0,049537037	0,016708170	0,000279163
		Okttober	56675	57750	0,018967799	-0,013861068	0,000192129
		November	57750	61175	0,059307359	0,026478492	0,000701111
		Desember	61175	60700	-0,007764610	-0,040593477	0,001647830
		Jumlah			0,393946406		0,041716763
		Rata-rata			0,032828867		
		Varians					0,003792433
ICBP	2014	Januari	10200	11000	0,078431373	0,055474364	0,003077405
		Februari	11000	11175	0,015909091	-0,007047918	0,000049673
		Maret	11175	10100	-0,096196868	-0,119153877	0,014197646
		April	10100	10000	-0,009900990	-0,032857999	0,001079648
		Mei	10000	10200	0,020000000	-0,002957009	0,000008744
		Juni	10200	10000	-0,019607843	-0,042564852	0,001811767
		Juli	10000	10450	0,045000000	0,022042991	0,000485893
		Agustus	10450	10500	0,004784689	-0,018172320	0,000330233
		September	10500	11350	0,080952381	0,057995372	0,003363463
		Okttober	11350	11050	-0,026431718	-0,049388727	0,002439246
		November	11050	11250	0,018099548	-0,004857461	0,000023595
		Desember	11250	13100	0,164444444	0,141487436	0,020018694
		Jumlah			0,275484106		0,046886009
		Rata-rata			0,022957009		
		Varians					0,004262364
INCI	2014	Januari	240	265	0,104166667	0,103150226	0,010639969
		Februari	265	245	-0,075471698	-0,076488139	0,005850435

		Maret	245	256	0,044897959	0,043881518	0,001925588
		April	256	242	-0,054687500	-0,055703941	0,003102929
		Mei	242	240	-0,008264463	-0,009280904	0,000086135
		Juni	240	231	-0,037500000	-0,038516441	0,001483516
		Juli	231	242	0,047619048	0,046602607	0,002171803
		Agustus	242	235	-0,028925620	-0,029942061	0,000896527
		September	235	246	0,046808511	0,045792070	0,002096914
		Oktober	246	222	-0,097560976	-0,098577417	0,009717507
		November	222	226	0,018018018	0,017001577	0,000289054
		Desember	226	238	0,053097345	0,052080904	0,002712421
		Jumlah			0,012197291		0,040972797
		Rata-rata			0,001016441		
		Varians					0,003724800
INDF	2014	Januari	6600	6975	0,056818182	0,054445830	0,002964348
		Februari	6975	7175	0,028673835	0,026301484	0,000691768
		Maret	7175	7300	0,017421603	0,015049251	0,000226480
		April	7300	7050	-0,034246575	-0,036618927	0,001340946
		Mei	7050	6825	-0,031914894	-0,034287245	0,001175615
		Juni	6825	6700	-0,018315018	-0,020687370	0,000427967
		Juli	6700	7075	0,055970149	0,053597798	0,002872724
		Agustus	7075	6875	-0,028268551	-0,030640903	0,000938865
		September	6875	7000	0,018181818	0,015809467	0,000249939
		Oktober	7000	6825	-0,025000000	-0,027372351	0,000749246
		November	6825	6700	-0,018315018	-0,020687370	0,000427967
		Desember	6700	6750	0,007462687	0,005090335	0,000025912
		Jumlah			0,028468217		0,012091777
		Rata-rata			0,002372351		
		Varians					0,001099252
INTP	2014	Januari	20000	22400	0,120000000	0,099002745	0,009801544
		Februari	22400	22450	0,002232143	-0,018765112	0,000352129
		Maret	22450	23375	0,041202673	0,020205418	0,000408259
		April	23375	21950	-0,060962567	-0,081959822	0,006717412
		Mei	21950	22650	0,031890661	0,010893406	0,000118666
		Juni	22650	22550	-0,004415011	-0,025412266	0,000645783
		Juli	22550	24950	0,106430155	0,085432901	0,007298780
		Agustus	24950	24250	-0,028056112	-0,049053367	0,002406233
		September	24250	21550	-0,111340206	-0,132337461	0,017513204
		Oktober	21550	24000	0,113689095	0,092691840	0,008591777
		November	24000	24675	0,028125000	0,007127745	0,000050805
		Desember	24675	25000	0,013171226	-0,007826029	0,000061247
		Jumlah			0,251967056		0,053965839

Rata-rata					0,020997255		
Varians							0,004905985
KAEF	2014	Januari	590	690	0,169491525	0,085150875	0,007250672
		Februari	690	750	0,086956522	0,002615872	0,000006843
		Maret	750	900	0,200000000	0,115659350	0,013377085
		April	900	915	0,016666667	-0,067673983	0,004579768
		Mei	915	1050	0,147540984	0,063200334	0,003994282
		Juni	1050	990	-0,057142857	-0,141483507	0,020017583
		Juli	990	1230	0,242424242	0,158083592	0,024990422
		Agustus	1230	1320	0,073170732	-0,011169918	0,000124767
		September	1320	1150	-0,128787879	-0,213128529	0,045423770
		Oktober	1150	1155	0,004347826	-0,079992824	0,006398852
		November	1155	1390	0,203463203	0,119122553	0,014190183
		Desember	1390	1465	0,053956835	-0,030383815	0,000923176
Jumlah					1,012087800		0,141277403
Rata-rata					0,084340650		
Varians							0,012843400
KBLM	2014	Januari	158	150	-0,050632911	-0,050581610	0,002558499
		Februari	150	157	0,046666667	0,046717968	0,002182569
		Maret	157	158	0,006369427	0,006420728	0,000041226
		April	158	153	-0,031645570	-0,031594268	0,000998198
		Mei	153	154	0,006535948	0,006587249	0,000043392
		Juni	154	151	-0,019480519	-0,019429218	0,000377495
		Juli	151	136	-0,099337748	-0,099286447	0,009857799
		Agustus	136	155	0,139705882	0,139757184	0,019532070
		September	155	149	-0,038709677	-0,038658376	0,001494470
		Oktober	149	151	0,013422819	0,013474120	0,000181552
		November	151	155	0,026490066	0,026490066	0,000701724
		Desember	155	155	0,000000000	0,000051301	0,000000003
Jumlah					-0,000615618		0,037968995
Rata-rata					-0,000051301		
Varians							0,003451727
MBTO	2014	Januari	305	310	0,016393443	0,048558896	0,002357966
		Februari	310	305	-0,016129032	0,016036421	0,000257167
		Maret	305	300	-0,016393443	0,015772011	0,000248756
		April	300	289	-0,036666667	-0,004501213	0,000020261
		Mei	289	257	-0,110726644	-0,078561190	0,006171861
		Juni	257	256	-0,003891051	0,028274403	0,000799442
		Juli	256	251	-0,019531250	0,012634203	0,000159623
		Agustus	251	226	-0,099601594	-0,067436140	0,004547633
		September	226	195	-0,137168142	-0,105002688	0,011025565

		Oktober	195	182	-0,066666667	-0,034501213	0,001190334
		November	182	175	-0,038461538	-0,006296085	0,000039641
		Desember	175	200	0,142857143	0,175022596	0,030632909
Jumlah					-0,385985441		0,057451157
Rata-rata					-0,032165453		
Varians							0,005222832
MYOR	2014	Januari	26000	27000	0,038461538	0,053665099	0,002879943
		Februari	27000	30100	0,114814815	0,130018375	0,016904778
		Maret	30100	30000	-0,003322259	0,011881301	0,000141165
		April	30000	28000	-0,066666667	-0,051463107	0,002648451
		Mei	28000	28850	0,030357143	0,045560703	0,002075778
		Juni	28850	29400	0,019064125	0,034267685	0,001174274
		Juli	29400	29850	0,015306122	0,030509683	0,000930841
		Agustus	29850	30625	0,025963149	0,041166709	0,001694698
		September	30625	30500	-0,004081633	0,011121928	0,000123697
		Oktober	30500	28275	-0,072950820	-0,057747260	0,003334746
		November	28275	25200	-0,108753316	-0,093549755	0,008751557
		Desember	25200	20900	-0,170634921	-0,155431360	0,024158908
Jumlah					-0,182442722		0,064818836
Rata-rata					-0,015203560		
Varians							0,005892621
PRAS	2014	Januari	185	177	-0,043243243	-0,053114394	0,002821139
		Februari	177	190	0,073446328	0,063575177	0,004041803
		Maret	190	193	0,015789474	0,005918323	0,000035027
		April	193	219	0,134715026	0,124843875	0,015585993
		Mei	219	208	-0,050228311	-0,060099461	0,003611945
		Juni	208	206	-0,009615385	-0,019486535	0,000379725
		Juli	206	212	0,029126214	0,019255063	0,000370757
		Agustus	212	227	0,070754717	0,060883566	0,003706809
		September	227	218	-0,039647577	-0,049518728	0,002452104
		Oktober	218	200	-0,082568807	-0,092439958	0,008545146
		November	200	201	0,005000000	-0,004871151	0,000023728
		Desember	201	204	0,014925373	0,005054222	0,000025545
Jumlah					0,118453808		0,041599722
Rata-rata					0,009871151		
Varians							0,003781793
SMSM	2014	Januari	3450	3100	-0,101449275	-0,133315722	0,017773082
		Februari	3100	3590	0,158064516	0,126198069	0,015925953
		Maret	3590	4000	0,114206128	0,082339681	0,006779823
		April	4000	3605	-0,098750000	-0,130616447	0,017060656
		Mei	3605	4150	0,151178918	0,119312471	0,014235466

		Juni	4150	4445	0,071084337	0,039217890	0,001538043
		Juli	4445	4550	0,023622047	-0,008244400	0,000067970
		Agustus	4550	3935	-0,135164835	-0,167031282	0,027899449
		September	3935	4535	0,152477764	0,120611317	0,014547090
		Okttober	4535	4495	-0,008820287	-0,040686734	0,001655410
		November	4495	4625	0,028921023	-0,002945424	0,000008676
		Desember	4625	4750	0,027027027	-0,004839420	0,000023420
		Jumlah			0,382397364		0,117515037
		Rata-rata			0,031866447		
		Varians					0,010683185
SRSN	2014	Januari	50	50	0,000000000	0,000000000	0,000000000
		Februari	50	50	0,000000000	0,000000000	0,000000000
		Maret	50	50	0,000000000	0,000000000	0,000000000
		April	50	50	0,000000000	0,000000000	0,000000000
		Mei	50	50	0,000000000	0,000000000	0,000000000
		Juni	50	50	0,000000000	0,000000000	0,000000000
		Juli	50	50	0,000000000	0,000000000	0,000000000
		Agustus	50	50	0,000000000	0,000000000	0,000000000
		September	50	50	0,000000000	0,000000000	0,000000000
		Okttober	50	50	0,000000000	0,000000000	0,000000000
		November	50	50	0,000000000	0,000000000	0,000000000
		Desember	50	50	0,000000000	0,000000000	0,000000000
		Jumlah			0,000000000		0,000000000
		Rata-rata			0,000000000		
		Varians					0,000000000
TRST	2014	Januari	250	290	0,160000000	0,123297383	0,015202245
		Februari	290	293	0,010344828	-0,026357790	0,000694733
		Maret	293	311	0,061433447	0,024730830	0,000611614
		April	311	320	0,028938907	-0,007763711	0,000060275
		Mei	320	320	0,000000000	-0,036702617	0,001347082
		Juni	320	310	-0,031250000	-0,067952617	0,004617558
		Juli	310	333	0,074193548	0,037490931	0,001405570
		Agustus	333	347	0,042042042	0,005339425	0,000028509
		September	347	350	0,008645533	-0,028057084	0,000787200
		Okttober	350	381	0,088571429	0,051868811	0,002690374
		November	381	385	0,010498688	-0,026203930	0,000686646
		Desember	385	380	-0,012987013	-0,049689630	0,002469059
		Jumlah			0,440431408		0,030600865
		Rata-rata			0,036702617		
		Varians					0,002781897
TSPC	2014	Januari	3250	2900	-0,107692308	-0,101215590	0,010244596

		Februari	2900	3340	0,151724138	0,158200856	0,025027511
		Maret	3340	3170	-0,050898204	-0,044421486	0,001973268
		April	3170	2900	-0,085173502	-0,078696784	0,006193184
		Mei	2900	2770	-0,044827586	-0,038350869	0,001470789
		Juni	2770	3000	0,083032491	0,089509209	0,008011898
		Juli	3000	3000	0,000000000	0,006476718	0,000041948
		Agustus	3000	2850	-0,050000000	-0,043523282	0,001894276
		September	2850	2530	-0,112280702	-0,105803984	0,011194483
		Okttober	2530	2850	0,126482213	0,132958931	0,017678077
		November	2850	3100	0,087719298	0,094196016	0,008872889
		Desember	3100	2865	-0,075806452	-0,069329734	0,004806612
Jumlah					-0,077720612		0,097409532
Rata-rata					-0,006476718		
Varians							0,008855412

Lampiran 11

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Data Perhitungan *Earnings per Share* Tahun 2012

No	Kode	Tahun	Laba Bersih Setelah Pajak (Rp)	Jumlah Saham Beredar (Lembar)	Earnings Per Share (Rp)
1	ADES	2012	83.376.000.000	589.896.800	141,34
2	AMFG	2012	346.609.000.000	434.000.000	798,64
3	CPIN	2012	2.680.872.000.000	16.398.000.000	163,49
4	GGRM	2012	4.068.711.000.000	1.924.088.000	2114,62
5	ICBP	2012	2.282.371.000.000	5.830.954.000	391,42
6	INCI	2012	4.443.840.864	181.035.556	24,55
7	INDF	2012	4.779.446.000.000	8.780.426.500	544,33
8	INTP	2012	4.763.388.000.000	3.681.231.699	1293,97
9	KAEF	2012	205.763.997.378	5.554.000.000	37,05
10	KBLM	2012	28.833.078.478	1.120.000.000	25,74
11	MBTO	2012	45.523.078.819	1.070.000.000	42,54
12	MYOR	2012	744.428.404.309	766.584.000	971,10
13	PRAS	2012	15.565.386.865	588.000.000	26,47
14	SMSM	2012	268.543.331.492	1.439.668.860	186,53
15	SRSN	2012	16.956.040.000	6.020.000.000	2,82
16	TRST	2012	61.453.058.755	2.808.000.000	21,88
17	TSPC	2012	635.176.093.653	4.500.000.000	141,15

Sumber: www.idx.co.id, data diolah penulis.

Lampiran 12

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Data Perhitungan *Earnings per Share* Tahun 2013

No	Kode	Tahun	Laba Bersih Setelah Pajak (Rp)	Jumlah Saham Beredar (Lembar)	Earnings Per Share (Rp)
1	ADES	2013	55.656.000.000	589.896.800	94,35
2	AMFG	2013	338.358.000.000	434.000.000	779,63
3	CPIN	2013	252.869.000.000	16.398.000.000	15,42
4	GGRM	2013	4.383.932.000.000	1.924.088.000	2278,45
5	ICBP	2013	2.235.040.000.000	5.830.954.000	383,31
6	INCI	2013	10.331.808.096	181.035.556	57,07
7	INDF	2013	3.416.635.000.000	8.780.426.500	389,12
8	INTP	2013	5.012.294.000.000	3.681.231.699	1361,58
9	KAEF	2013	215.642.329.977	5.554.000.000	38,83
10	KBBL	2013	7.678.095.359	1.120.000.000	6,86
11	MBTO	2013	16.162.858.075	1.070.000.000	15,11
12	MYOR	2013	1.013.558.238.779	894.347.989	1133,29
13	PRAS	2013	13.196.739.424	701.043.478	18,82
14	SMSM	2013	338.222.792.309	1.439.668.860	234,93
15	SRSN	2013	15.994.295.000	6.020.000.000	2,66
16	TRST	2013	32.965.552.359	2.808.000.000	11,74
17	TSPC	2013	638.535.108.795	4.500.000.000	141,90

Sumber: www.idx.co.id, data diolah penulis.

Lampiran 13

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Data Perhitungan *Earnings per Share* Tahun 2014

No	Kode	Tahun	Laba Bersih Setelah Pajak (Rp)	Jumlah Saham Beredar (Lembar)	<i>Earnings Per Share</i> (Rp)
1	ADES	2014	31.021.000.000	589.896.800	52,59
2	AMFG	2014	458.635.000.000	434.000.000	1056,76
3	CPIN	2014	1.746.644.000.000	16.398.000.000	106,52
4	GGRM	2014	5.395.293.000.000	1.924.088.000	2804,08
5	ICBP	2014	2.531.681.000.000	5.830.954.000	434,18
6	INCI	2014	11.028.221.012	181.035.556	60,92
7	INDF	2014	5.146.323.000.000	8.780.426.500	586,11
8	INTP	2014	5.274.000.000	3.681.231.699	1,43
9	KAEF	2014	236.531.070.864	5.554.000.000	42,59
10	KBLM	2014	20.623.713.329	1.120.000.000	18,41
11	MBTO	2014	2.925.070.199	1.070.000.000	2,73
12	MYOR	2014	409.824.768.594	894.347.989	458,24
13	PRAS	2014	11.340.527.608	701.043.478	16,18
14	SMSM	2014	420.436.000.000	1.439.668.860	292,04
15	SRSN	2014	14.456.260.000	6.020.000.000	2,40
16	TRST	2014	30.084.477.143	2.808.000.000	10,71
17	TSPC	2014	584.293.062.124	4.500.000.000	129,84

Sumber: www.idx.co.id, data diolah penulis.

Lampiran 14

Data *Holding Period, Market Value, Variance of Return* dan *Earnings per Share*

perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode

2012 – 2014

No	Kode	Tahun	<i>Holding Period (Hari)</i>	<i>Market Value (Rp)</i>	<i>Variance of Return</i>	<i>Earnings Per Share (Rp)</i>
1	ADES	2012	3	1.132.601.856.000	0,016069343	141,34
2	AMFG	2012	14	3.602.200.000.000	0,004772024	798,64
3	CPIN	2012	5	59.852.700.000.000	0,013966352	163,49
4	GGRM	2012	5	108.326.154.400.000	0,006955795	2114,62
5	ICBP	2012	6	45.481.441.200.000	0,003835992	391,42
6	INCI	2012	1	44.353.711.220	0,007729488	24,55
7	INDF	2012	3	51.365.495.025.000	0,001820425	544,33
8	INTP	2012	4	82.643.651.642.550	0,006311935	1293,97
9	KAEF	2012	3	4.109.960.000.000	0,045178926	37,05
10	KBLM	2012	6	151.200.000.000	0,009429005	25,74
11	MBTO	2012	6	406.600.000.000	0,002611745	42,54
12	MYOR	2012	9	15.331.680.000.000	0,015158314	971,10
13	PRAS	2012	1	149.940.000.000	0,031678560	26,47
14	SMSM	2012	5	3.635.163.871.500	0,008783289	186,53
15	SRSN	2012	4	301.000.000.000	0,005010459	2,82
16	TRST	2012	6	968.760.000.000	0,012135450	21,88
17	TSPC	2012	4	16.762.500.000.000	0,004565575	141,15
18	ADES	2013	2	1.179.793.600.000	0,057440089	94,35
19	AMFG	2013	39	3.038.000.000.000	0,007822641	779,63
20	CPIN	2013	6	55.343.250.000.000	0,014335468	15,42
21	GGRM	2013	4	80.811.696.000.000	0,007319338	2278,45
22	ICBP	2013	5	59.475.730.800.000	0,010391900	383,31
23	INCI	2013	1	43.448.533.440	0,007329768	57,07
24	INDF	2013	3	57.950.814.900.000	0,006029777	389,12
25	INTP	2013	4	73.624.633.980.000	0,009511167	1361,58
26	KAEF	2013	4	3.276.860.000.000	0,037880518	38,83
27	KBLM	2013	11	176.960.000.000	0,017816689	6,86
28	MBTO	2013	3	326.350.000.000	0,006178190	15,11

29	MYOR	2013	17	23.253.047.714.000	0,013718814	1133,29
30	PRAS	2013	1	129.693.043.430	0,085934021	18,82
31	SMSM	2013	6	4.966.857.567.000	0,017602543	234,93
32	SRSN	2013	16	301.000.000.000	0,000000000	2,66
33	TRST	2013	9	702.000.000.000	0,012544646	11,74
34	TSPC	2013	9	14.625.000.000.000	0,024747179	141,90
35	AMFG	2014	20	3.493.700.000.000	0,004741156	1056,76
36	ADES	2014	13	811.108.100.000	0,004407525	52,59
37	CPIN	2014	6	61.984.440.000.000	0,006942007	106,52
38	GGRM	2014	7	116.792.141.600.000	0,003792433	2804,08
39	ICBP	2014	6	76.385.497.400.000	0,004262364	434,18
40	INCI	2014	8	43.086.462.328	0,003724800	60,92
41	INDF	2014	4	59.267.878.875.000	0,001099252	586,11
42	INTP	2014	4	92.030.792.475.000	0,004905985	1,43
43	KAEF	2014	5	8.136.610.000.000	0,012843400	42,59
44	KBLM	2014	4	173.600.000.000	0,003451727	18,41
45	MBTO	2014	13	214.000.000.000	0,005222832	2,73
46	MYOR	2014	26	18.691.872.970.100	0,005892621	458,24
47	PRAS	2014	3	143.012.869.512	0,003781793	16,18
48	SMSM	2014	14	6.838.427.085.000	0,010683185	292,04
49	SRSN	2014	10	301.000.000.000	0,000000000	2,40
50	TRST	2014	11	1.067.040.000.000	0,002781897	10,71
51	TSPC	2014	11	12.892.500.000.000	0,008855412	129,84

Sumber: www.idx.co.id, data diolah penulis.

Lampiran 15

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
HP	51	1	39	7.65	6.873
MV	51	43086462328	116792141600000	24171710699629.03	33547277809928.250
VOR	51	.00000	.08593	.0121569	.01530471
EPS	51	1.43	2804.08	391.4984	626.68055
Valid N (listwise)	51				

Lampiran 16

Hasil Uji Normalitas

Hasil Uji Normalitas 1

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardize d Residual
N		108
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	2.54037510E2
Most Extreme Differences	Absolute	.304
	Positive	.304
	Negative	-.223
Kolmogorov-Smirnov Z		3.164
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000
a. Test distribution is Normal.		

Hasil Uji Normalitas 2

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardize d Residual
N		51
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	6.00334682
Most Extreme Differences	Absolute	.122
	Positive	.122
	Negative	-.085
Test Statistic		.122
Asymp. Sig. (2-tailed)		.056 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Lampiran 17

Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	10.045	1.389		7.231	.000		
MV	-1.160E-13	.000	-.566	-3.239	.002	.531	1.884
VOR	-129.401	58.790	-.288	-2.201	.033	.947	1.056
EPS	.005	.002	.461	2.661	.011	.541	1.848

a. Dependent Variable: HP

Correlations

			MV	VOR	EPS
Spearman's rho	MV	Correlation Coefficient	1.000	-.012	.656**
		Sig. (2-tailed)	.	.934	.000
		N	51	51	51
	VOR	Correlation Coefficient	-.012	1.000	.015
		Sig. (2-tailed)	.934	.	.915
		N	51	51	51
	EPS	Correlation Coefficient	.656**	.015	1.000
		Sig. (2-tailed)	.000	.915	.
		N	51	51	51

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Lampiran 18

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Coefficients ^a			t	Sig.
	B	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients		
1 (Constant)	5.288	.935		5.659	.000
MV	-4.270E-14	.000	-.337	-1.772	.083
VOR	-60.507	39.547	-.218	-1.530	.133
EPS	.002	.001	.256	1.357	.181

a. Dependent Variable: Abs_Res

Lampiran 19

Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.487 ^a	.237	.188	6.192	1.940

a. Predictors: (Constant), EPS, VOR, MV

b. Dependent Variable: HP

Lampiran 20

Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	10.045	1.389		7.231	.000
MV	-1.160E-13	.000	-.566	-3.239	.002
VOR	-129.401	58.790	-.288	-2.201	.033
EPS	.005	.002	.461	2.661	.011

a. Dependent Variable: HP

Lampiran 21

Hasil Uji Parsial (Uji t)

Coefficients^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	10.045	1.389		7.231	.000
MV	-1.160E-13	.000	-.566	-3.239	.002
VOR	-129.401	58.790	-.288	-2.201	.033
EPS	.005	.002	.461	2.661	.011

a. Dependent Variable: HP

Lampiran 22

Hasil Uji Signifikan Simultan (Uji F)

ANOVA ^a					
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F
1	Regression	559.946	3	186.649	4.868
	Residual	1802.009	47	38.341	
	Total	2361.954	50		

a. Dependent Variable: HP

b. Predictors: (Constant), EPS, VOR, MV

Lampiran 23

Hasil Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.487 ^a	.237	.188	6.192

a. Predictors: (Constant), EPS, VOR, MV