

Earning Per Share, Dividend Per Share, dan Holding Period Saham

Putu Dinda Sulistia Putri¹

I Gusti Ngurah Agung Suaryana²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Indonesia

*Correspondences: dindasulistia35@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan mengetahui pengaruh *earning per share* terhadap *holding period* saham dengan dividend per share sebagai variabel pemoderasi. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam IDX30 periode 2016-2019. Teknik penentuan sampel dalam penelitian menggunakan metode *purposive sampling*. Regresi linear sederhana digunakan untuk mengetahui pengaruh *earning per share*, sedangkan *moderated regression analysis* digunakan untuk mengetahui pengaruh dari variabel moderasi. Hasil penelitian menunjukkan *earning per share* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham sedangkan dividend per share tidak mampu memoderasi pengaruh *earning per share* terhadap *holding period*. Implikasi teoretis penelitian mampu mendukung *signaling theory* serta implikasi praktis penelitian sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangan maupun keputusan untuk menahan kepemilikan saham oleh investor.

Kata Kunci: *Holding Period; Earning Per Share; Dividend Per Share*

Earning Per Share, Dividen Per Share, dan Holding Period Saham

ABSTRACT

This research aims to determine the effect of earnings per share on the holding period of shares with dividends per share as a moderating variable. The population in this study are companies registered on IDX30 for the 2016-2019 period. The sampling technique in the research used the purposive sampling method. Simple linear regression is used to determine the effect of earnings per share, while moderated regression analysis is used to determine the effect of the moderating variable. The research results show that earnings per share have a positive effect on the holding period of shares, while dividends per share are unable to moderate the effect of earnings per share on the holding period. The theoretical implications of the research are able to support signaling theory as well as apply practical research as consideration for companies to improve financial performance and decisions to hold share ownership by investors.

Keywords: *Holding Period; Earning Per Share; Dividend Per Share*

Artikel dapat diakses : <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/index>



e-ISSN 2302-8556

Vol. 33 No. 9
Denpasar, 30 September 2023
Hal. 2467-2479

DOI:
10.24843/EJA.2023.v33.i09.p16

PENGUTIPAN:
Putri, P. D. S., & Suaryana, I.
G. N. A. (2023). *Earning Per Share, Dividend Per Share, dan Holding Period Saham*. *E-Jurnal Akuntansi*, 33(9), 2467-2479

RIWAYAT ARTIKEL:
Artikel Masuk:
23 Maret 2022
Artikel Diterima:
22 Juni 2022

PENDAHULUAN

Investasi merupakan salah satu pilihan yang dapat diambil oleh seseorang untuk mendapatkan keuntungan demi kesejahteraan di masa mendatang dengan menanamkan modal yang dimilikinya pada satu aktiva atau lebih (Purnaningputri, 2014). Dalam berinvestasi di pasar modal, seorang investor diberikan kebebasan untuk memilih jenis investasi yang ditawarkan seperti saham, obligasi, reksa dana maupun instrumen lainnya. Perkembangan pasar modal di Indonesia semakin meningkat, dilihat dari peningkatan jumlah investor, jumlah perusahaan *go public* dan peningkatan volume perdagangan saham. Dilihat pada tahun 2016 jumlah perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia yaitu 537 perusahaan dengan volume perdagangan saham 1.925.420 miliar saham, sedangkan pada tahun 2019 jumlah perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia sudah mencapai 668 perusahaan dengan volume perdagangan saham 3.562.369 miliar saham.

Tabel 1. Jumlah Perusahaan dan Volume Perdagangan (2016-2019)

Tahun	Jumlah Perusahaan	Volume Perdagangan (Miliar Saham)
2016	537	1.925.420
2017	566	2.844.846
2018	619	2.536.279
2019	668	3.562.369

Sumber: IDX Quarterly Statistics

Adanya peningkatan dari volume perdagangan saham mengakibatkan investor lebih berhati-hati dalam bertransaksi saham untuk meminimalkan risiko (Wijanarko, 2018). Sebagian besar investor memahami *holding period* akan memberikan pengaruh pada kinerja investasinya (Sari & Abudanti, 2015). Maka dari itu, seorang investor harus dapat mengambil keputusan berapa lama menahan sahamnya (*holding period*) agar memperoleh tingkat pengembalian yang optimal dengan tingkat risiko yang paling rendah (Saparudin, 2017). Semakin adanya perkiraan mengenai keuntungan di masa mendatang terhadap suatu saham, maka seorang investor cenderung akan menahan saham tersebut lebih lama (Rusmita, 2021). Perencanaan keuangan merekomendasikan saham dengan *holding period* yang lama, karena akan memberikan pengaruh bahwa saham menjadi kurang berisiko akibat adanya kenaikan *holding period* (Sari & Abudanti, 2015).

Penelitian ini menggunakan IDX30 periode 2016-2019 karena IDX30 termasuk salah satu indeks headline yang dapat menggambarkan kinerja pasar modal, karena terdiri dari 30 saham yang memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar serta didukung oleh fundamental perusahaan yang baik. Penelitian ini menggunakan periode pengamatan tahun 2016 sampai dengan tahun 2019 karena rentang tahun 2016-2019 indeks IDX30 mengalami kenaikan secara signifikan dibandingkan dengan indeks LQ45 dan IHSG.

Signalling theory atau teori sinyal adalah suatu tindakan dari manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Adnyana & Lambang, 2021). Informasi yang terkandung dalam saham mengenai keadaan perusahaan akan memberikan dampak kepada investor dan pelaku bisnis (Rahayu Ningsih & Asandimitra, 2017). Sebagai pihak yang menangkap sinyal, informasi mengenai yang

dipublikasikan maupun informasi pribadi akan memengaruhi keputusan investor dalam melakukan investasi di pasar modal seperti jangka waktu seorang investor akan menahan sahamnya (Sitompul, 2021). Investor biasanya beraksi dengan berbagai cara dalam menghadapi sinyal yang ditangkapnya seperti mengambil tindakan agar dapat menghindari munculnya risiko yang lebih besar dengan melihat perkembangan yang ada sebelumnya (Murtadho, 2019).

Terdapat beberapa variabel yang memengaruhi investor dalam menahan sahamnya atau menentukan *holding period* diantaranya inflasi, *bid ask spread*, *risk of return*, *market value*, dan *earning per share* (Veridiana, 2020). Keputusan *holding period* seorang investor didasari oleh analisis investasi salah satunya yaitu, analisis pada kinerja perusahaan (Margareta *et al.*, 2015). Salah satu faktor yaitu *earning per share* dapat memengaruhi investor untuk mengambil keputusan mengenai *holding period* lebih dari faktor lainnya, karena mencerminkan kinerja dari perusahaan pendapatan yang akan diterima oleh pemegang saham (Sari & Suharti, 2021). *Earning per share* berfungsi sebagai indikator profitabilitas perusahaan dan termasuk salah satu jenis rasio penilaian/pasar yang menunjukkan pengakuan pasar terhadap kondisi keuangan perusahaan (Almumani, 2018).

Penelitian dari Napitupulu (2017), Veridiana (2020), dan Andriyani *et al.* (2021) menunjukkan hasil bahwa *earning per share* memiliki pengaruh positif terhadap *holding period* saham. Apabila *earnings* suatu perusahaan tinggi, investor cenderung lebih lama menahan kepemilikan sahamnya karena semakin besar *return* yang diterima pemegang saham (Safitri *et al.*, 2020). Namun, hasil penelitian tersebut berbanding terbalik dengan hasil penelitian Murtadho (2019) dan Bangun (2019) yang hasil penelitiannya *earning per share* berpengaruh negatif. Sedangkan pada penelitian Islamiah (2018), Budihartono (2019) dan Saputra *et al.* (2020) menyatakan *earning per share* tidak memiliki pengaruh terhadap *holding period* saham.

Beberapa hasil penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa terjadi ketidakkonsistenan hasil antara satu penelitian dengan penelitian lainnya, sehingga perlu diteliti kembali mengenai faktor yang dapat memoderasi pengaruh hubungan tersebut. Pada penelitian ini digunakan *dividend per share* sebagai variabel yang diprediksi mampu memoderasi, karena *dividend per share* merupakan bagian dari keputusan pendanaan utama dan memiliki informasi sebagai syarat prospek perusahaan sehingga semakin tinggi dividen maka penilaian terhadap perusahaan semakin baik (Garba, 2014). *Dividend per share* yang tinggi lebih diminati oleh investor, karena semakin lama periode *holding* seorang investor maka semakin besar kemungkinan pengembalian atas saham yang ditanamnya yaitu berupa dividen (Estrada, 2013).

Bagi seorang investor yang menjadi pihak penangkap sinyal, informasi dari kondisi dari saham suatu perusahaan akan memberikan dampak bagi keputusan investasi (Fathani, 2018). Sinyal dari adanya informasi kenaikan *earning per share* menandakan bahwa perusahaan sedang mengalami tahap pertumbuhan (Purwaningrat & Suaryana, 2015). *Earning per share* digunakan sebagai dasar oleh investor dalam berinvestasi karena termasuk salah satu rasio keuangan (Wibowo *et al.*, 2016). Sehingga hal positif dari tingginya nilai *earning per share* akan menyebabkan investor menahan kepemilikan sahamnya lebih lama, sebaliknya apabila nilai *earning per share* semakin rendah, jangka waktu kepemilikan saham

investor akan semakin pendek. Beberapa penelitian dari Widiastuti (2016) dan Veridiana (2020) menunjukkan bahwa *earning per share* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham.

H₁: *Earning per share* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham pada indeks IDX30 periode 2016-2019.

Pendekatan kontinjensi memberikan peluang kepada variabel lain untuk menjadi moderasi yang dapat memengaruhi *earning per share* terhadap *holding period* saham. *Dividend per share* digunakan sebagai variabel moderasi karena semakin tinggi dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, menunjukkan kinerja perusahaan yang baik dan tingginya laba yang dihasilkan sehingga memengaruhi jangka waktu investor dalam menahan sahamnya (Burhanudin & Nuraini, 2018). Sebuah perusahaan memutuskan pengumuman kebijakan dividennya untuk memberi sinyal kepada pasar bahwa perusahaan sedang menunjukkan prospek perusahaan di masa depan (Suwanna, 2012). Perusahaan yang memiliki *dividend per share* tinggi dapat menunjukkan prospek yang baik bagi investor karena dapat membayarkan *dividend* dengan nominal yang tinggi (Bahar, 2019).

H₂: *Dividend per share* mampu memoderasi pengaruh *earning per share* terhadap *holding period* saham pada indeks IDX30 periode 2016-2019.

METODE PENELITIAN

Penelitian dilakukan pada emiten yang termasuk indeks IDX30 pada Bursa Efek Indonesia. Sumber data dalam penelitian ini menggunakan sumber data primer dan sekunder. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang termasuk indeks IDX30 periode 2016-2019 yang berjumlah 240 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini berjumlah 119 sampel. Teknik penentuan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* dengan beberapa kriteria tertentu, yaitu emiten yang termasuk ke dalam indeks IDX30 periode 2016-2019 dan membagikan dividen.

Holding period merupakan jangka waktu rata-rata seorang investor menahan investasi suatu emiten (Jones, 2000). Jangka waktu investor dalam menahan saham yang dimiliki dikenal dengan *holding period* saham (Perangin-angin & Fauzie, 2013). *Holding period* dihitung dengan rumus (Atkins & Dyl, 1997):

$$\text{Holding period} = \frac{\text{Jumlah saham beredar}}{\text{Volume transaksi}} \dots\dots\dots(1)$$

Earning per share menggambarkan jumlah pendapatan yang diperoleh untuk setiap lembar saham beredar yang menunjukkan prospek *earning* perusahaan di masa depan (Kumar, 2017). Pengukuran dari *earning per share* ditunjukkan dalam laporan keuangan dari masing-masing perusahaan yang terdaftar di BEI (Tandelilin, 2010). *Earning per share* diperoleh dari pendapatan bersih dibagi dengan jumlah lembar saham yang beredar (Robbetze *et al.*, 2017):

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{Lembar saham yang beredar}} \dots\dots\dots(2)$$

Dividend per share merupakan keuntungan perusahaan yang dapat dibayarkan kepada pemegang saham secara tunai (Mahardini *et al.*, 2020). Apabila perusahaan memiliki *dividend per share* tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik (Selvi *et al.*, 2019). Adapun persamaan untuk *dividend per share* sebagai berikut:

$$DPS = \frac{\text{Total deviden yang dibagikan}}{\text{Lembar saham yang beredar}} \dots\dots\dots(3)$$

Penelitian ini menggunakan metode pengumpulan data berupa teknik observasi non partisipan yaitu peneliti tidak terlibat dan hanya sebagai pengamat independen (Sugiyono, 2017;146). Teknik analisis data yang digunakan adalah teknik analisis regresi linear sederhana yang bertujuan untuk menguji pengaruh *earning per share* terhadap *holding period*. Model regresi linear sederhana dalam penelitian ini dikembangkan sebagai berikut:

$$LGHP = \alpha + \beta_1 LGEPS + e \dots\dots\dots(4)$$

Dengan:

LGHP = *holding period* saham

α = Konstanta

β_1 = Koefisien Regresi

LGEPS = *Earning per share*

e = Error

Teknik analisis *moderated regression analysis* bertujuan untuk menguji pengaruh variabel moderasi dalam penelitian ini yaitu *dividend per share* pada pengaruh *earning per share* terhadap *holding period*. Untuk model *moderated regression analysis* (MRA) dikembangkan sebagai berikut:

$$LGHP = \alpha + \beta_1 LGEPS + \beta_2 LGDPS + \beta_3 LGEPS.LGDPS + e \dots\dots\dots(5)$$

Dengan:

LGHP = *holding period* saham

α = Konstanta

β_1-2 = Koefisien Regresi

e = Error

LGEPS = *Earning per share*

LGDPS = *Dividend per share*

LGEPS.LGDPS = Interaksi *earning per share* dengan *dividend per share*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji statistik deskriptif pada penelitian ini dilakukan untuk memberikan informasi berupa deviasi standar, jumlah sampel, minimum, maksimum, dan rata-rata dari variabel penelitian. Hasil statistik deskriptif penelitian ini disajikan dalam Tabel 2 sebagai berikut

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Keterangan	N	Minimum	Maksimum	Rata-Rata	Deviasi Standar
HP	119	0,23	38,97	4,358	4,964
EPS	119	5,68	4.050,00	503,066	741,837
DPS	119	1,00	2.600,00	267,809	469,682
Valid N (listwise)	119				

Sumber: Data Penelitian, 2022

Variabel *holding period* memiliki minimum nilai sebesar 0,23 yang diperoleh pada tahun 2017 oleh PT. Sri Rejeki Isman Tbk. sedangkan maksimum nilai yaitu 38,97 diperoleh PT HM Sampoerna Tbk. pada tahun 2016. Rata-rata dari *holding period* sebesar 4,358 dan nilai deviasi standar sebesar 4,964 yang menunjukkan bahwa standar penyimpangan data pada nilai rata-ratanya sebesar 4,964. Variabel *earning per share* memiliki minimum nilai yaitu 5,68 pada tahun 2017 yang

diperoleh PT. Aneka Tambang Tbk. sedangkan maksimum nilai yaitu 4.050,00 pada tahun 2018 diperoleh PT. Gudang Garam Tbk. Rata-rata dari *holding period* yaitu 503,066 dan nilai deviasi standar sebesar 741,837 yang menunjukkan bahwa standar penyimpangan data pada nilai rata-ratanya sebesar 741,837. Variabel *dividend per share* memiliki minimum nilai yaitu 1,00 pada tahun 2019 diperoleh PT. Sri Rejeki Isman sedangkan nilai maksimum sebesar 2.600,00 dimiliki oleh PT. Gudang Garam Tbk. pada tahun 2016-2018. Rata-rata dari *holding period* sebesar 267,809 dan nilai deviasi standar sebesar 469,682 yang menunjukkan bahwa standar penyimpangan data pada nilai rata-ratanya sebesar 469,682.

Uji *Kolmogorov-Smirnov* digunakan dalam menguji normalitas pada penelitian ini. Hasil uji normalitas diperoleh dari nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* yaitu 0,000 lebih kecil dari 0,05 yang artinya sebaran data sampel regresi tidak terdistribusi normal. Oleh karena itu data yang tidak terdistribusi secara normal dapat ditransformasi agar menjadi normal (Ghozali, 2018). Transformasi data yang digunakan adalah transformasi ke dalam bentuk logaritma. Hasil uji normalitas setelah transformasi disajikan pada Tabel 3 untuk model regresi linear sederhana dan Tabel 4 untuk model *moderated regression analysis*.

Tabel 3. Uji Normalitas (Regresi Linear Sederhana)

	<i>Unstandardized Residual</i>
N	119
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>	0,079
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,067 ^c

Sumber: Data Penelitian, 2022

Hasil uji normalitas pada Tabel 3, menunjukkan nilai dari *Asymp. Sig. (2-tailed)* yaitu 0,067 lebih besar dari 0,05 yang menunjukkan bahwa residual dari model regresi linear sederhana terdistribusi normal.

Tabel 4. Uji Normalitas (Moderated Regression Analysis)

	<i>Unstandardized Residual</i>
N	119
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>	0,066
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,200 ^{c,d}

Sumber: Data Penelitian, 2022

Hasil uji normalitas pada Tabel 4, menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* yaitu 0,200 lebih besar dari 0,05 yang menunjukkan bahwa residual dari model *moderated regression analysis* terdistribusi normal.

Uji autokorelasi merupakan pengujian yang bertujuan untuk mengetahui apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi. Pada model regresi linear sederhana, apabila $dU < d < (4-dU)$ atau $1,694 < d < (4-1,694)$ maka data tersebut dikatakan tidak terdapat hubungan korelasi. Hasil uji auto korelasi disajikan pada Tabel 5.

Tabel 5. Uji Autokorelasi (Regresi Linear Sederhana)

Model	R	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	0,033 ^a	0,001	-0,008	0,274	1,832

Sumber: Data Penelitian, 2022

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 5 dapat diketahui nilai *Durbin Watson* sebesar 1,832. Hasil menunjukkan $1,694 < 1,832 < 2,351$ yang memiliki arti bahwa tidak terjadi autokorelasi. Sedangkan dalam *moderated regression analysis*, apabila $dU < d < (4-dU)$ atau $1,736 < d < (4-1,736)$ maka data tersebut dikatakan tidak terdapat hubungan korelasi. Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada Tabel 6.

Tabel 6. Uji Autokorelasi (Moderated Regression Analysis)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,356 ^a	0,126	0,103	0,263	1,859

Sumber: Data Penelitian, 2022

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 6 dapat diketahui nilai *Durbin Watson* sebesar 1,859. Hasil tersebut menunjukkan $1,736 < 1,859 < 2,264$ yang memiliki arti bahwa tidak terjadi autokorelasi. Uji heteroskedastisitas merupakan pengujian yang bertujuan mengetahui apakah terdapat ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan dengan pengamatan yang lain pada model regresi. Dalam penelitian ini uji heteroskedastisitas yang digunakan adalah Uji *Park*. Apabila $sig > 0,05$ maka model regresi bebas dari gejala heteroskedastisitas.

Tabel 7. Uji Heteroskedastisitas (Regresi Linear Sederhana)

Variabel	Sig.	Keterangan
LGEPS	0,339	Bebas Heteroskedastisitas

Sumber: Data Penelitian, 2022

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 7, nilai *sig.* pada variabel *earning per share* sebesar 0,339 memiliki nilai yang lebih besar dari 0,05 sehingga dapat ditarik kesimpulan tidak terdapat heteroskedastisitas pada model regresi linear sederhana.

Tabel 8. Uji Heteroskedastisitas (Moderated Regression Analysis)

Variabel	Sig.	Keterangan
LGEPS	0,330	Bebas Heteroskedastisitas
LGDPS	0,484	Bebas Heteroskedastisitas
LGEPS.LGDPS	0,720	Bebas Heteroskedastisitas

Sumber: Data Penelitian, 2022

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 8, nilai *sig.* pada variabel *earning per share* sebesar 0,330, variabel *dividend per share* sebesar 0,484 serta variabel interaksi *earning per share* dengan *dividend per share* sebesar 0,720 memiliki nilai yang lebih besar dari 0,05 sehingga dapat ditarik kesimpulan tidak terdapat heteroskedastisitas pada model *moderated regression analysis*.

Tabel 9. Hasil Analisis Regresi Linear Sederhana

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Signifikansi
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-0,003	0,136		-0,024	0,981
LGEPS	0,201	0,056	0,314	3,583	0,000

Adjusted R Square = 0,091

Signifikansi F = 0,000

Sumber: Data Penelitian, 2022

Berdasarkan hasil analisis menggunakan program SPSS yang disajikan dalam Tabel 2, maka dapat dirumuskan persamaan regresi sebagai berikut:

$$LGHP = -0,003 + 0,201 LGEPS + e \dots \dots \dots (6)$$

Persamaan linear sederhana di atas, memiliki arti bahwa koefisien regresi untuk *earning per share* (X) yang bernilai positif, menunjukkan terdapat hubungan yang searah antara *earning per share* (X) dengan *holding period* saham (Y). Sedangkan koefisien regresi variabel *earning per share* (X) sebesar 0,201 berarti bahwa apabila *earning per share* berubah 1 persen maka akan menyebabkan berubahnya *holding period* saham sebesar 0,201 persen.

Koefisien determinasi memiliki tujuan untuk mengetahui besarnya kontribusi pengaruh yang diberikan variabel independen dalam persamaan regresi untuk menerangkan variabel dependen. Berdasarkan Tabel 9 besarnya nilai *Adjusted R Square* adalah 0,091 atau 9,1 persen. Hal ini menunjukkan bahwa 9,1 persen variasi besarnya *holding period* dapat dijelaskan oleh *earning per share* sementara sisanya 90,9 persen dijelaskan atau dipengaruhi oleh faktor-faktor di luar model penelitian.

Hasil uji hipotesis penelitian ini dapat dilihat melalui hasil regresi yang disajikan pada Tabel 9. Berdasarkan hasil analisis, pengaruh *earning per share* terhadap *holding period* saham diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 dengan nilai koefisien sebesar 0,201. Nilai signifikansi 0,000 lebih kecil daripada 0,05 menunjukkan bahwa *earning per share* berpengaruh positif pada *holding period* saham. Dengan demikian, H_1 yang menyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh positif terhadap *holding period* diterima. Hasil penelitian ini menjelaskan apabila semakin tinggi *earning per share* suatu perusahaan maka *holding period* dari investor cenderung lebih lama.

Hasil penelitian konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Veridiana (2020) yang menunjukkan apabila *earning per share* yang semakin tinggi akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menahan kepemilikan saham dengan harapan kemakmuran investor di masa depan. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Margareta *et al.* (2015), Winda Sari & Abundanti (2015), Napitupulu (2017), dan Andriyani *et al.* (2021) yang menunjukkan *earning per share* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham. Hasil penelitian dapat berkontribusi dalam penerapan *signaling theory* yang menjelaskan bahwa sinyal positif (*good news*) yang diberikan oleh perusahaan akan memengaruhi investor dalam mengambil keputusan investasinya seperti menahan lebih lama saham perusahaan yang dimilikinya. *Earning per share* dapat menjadi sinyal/informasi yang diberikan perusahaan kepada investor karena menunjukkan laba bersih dalam setiap saham yang mampu dicapai perusahaan saat menjalankan operasinya (Martina *et al.*, 2017).

Tabel 10. Hasil Moderated Regression Analysis (MRA)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Signifikansi
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0,340	0,249		1,364	0,175
LGEPS	-0,300	0,158	-0,471	-1,898	0,060
LGDP	0,498	0,148	1,040	3,364	0,001
LGEPS.LGDP	-0,022	0,054	-0,165	-0,408	0,684

Adjusted R Square = 0,240
Signifikansi F = 0,000

Sumber: Data Penelitian, 2022

Berdasarkan hasil analisis menggunakan program SPSS yang disajikan dalam Tabel 10, maka dapat dirumuskan persamaan regresi sebagai berikut:

$$LGHP = 0,340 - 0,300 LGEPS + 0,498 LGDP - 0,022 LGEPS.LGDP + e \dots \dots \dots (7)$$

Persamaan linear sederhana di atas, memiliki arti bahwa koefisien regresi untuk variabel moderasi *dividend per share* (Z) bernilai positif menunjukkan bahwa terdapat hubungan searah antara *dividend per share* (Z) dengan *holding period* saham (Y). Koefisien regresi variabel *dividend per share* (Z) yaitu 0,498 menunjukkan untuk setiap penambahan *earning per share* sebesar 1 persen akan menyebabkan meningkatnya *holding period* saham sebesar 0,498 persen. Koefisien regresi untuk variabel interaksi *earning per share* dan *dividend per share* bernilai negatif menunjukkan hubungan tidak searah antara interaksi *earning per share* dan *dividend per share* dengan *holding period* saham (Y). Koefisien regresi variabel interaksi *earning per share* dan *dividend per share* sebesar -0,022 berarti bahwa untuk setiap penambahan *earning per share* sebesar 1 persen akan menyebabkan menurunnya tingkat *holding period* saham sebesar 0,002 persen.

Koefisien determinasi berfungsi mengetahui besarnya kontribusi pengaruh yang diberikan variabel independen dalam persamaan regresi untuk menerangkan variabel dependen. Berdasarkan Tabel 10 besarnya nilai *Adjusted R Square* adalah 0,240 atau 24 persen. Hal tersebut menunjukkan 24 persen variasi besarnya *holding period* dapat dijelaskan oleh *earning per share*, *dividend per share*, serta interaksi *earning per share* dan *dividend per share* sementara sisanya 76 persen dijelaskan atau dipengaruhi oleh faktor-faktor di luar model penelitian.

Hasil uji hipotesis penelitian dilihat melalui hasil regresi yang disajikan pada Tabel 10. Berdasarkan hasil analisis, diperoleh nilai koefisien interaksi *dividend per share* dengan *earning per share* sebesar -0,022 dan nilai signifikansi sebesar 0,684 yang memiliki nilai lebih besar dari 0,05. Berdasarkan tabel 10, diperoleh pula nilai signifikansi *dividend per share* sebesar 0,001 lebih kecil dari 0,05 atau ($\beta_3=0$; $\beta_2 \neq 0$) maka *dividend per share* (Z) bukanlah variabel mediator, tetapi sebagai variabel prediktor (independen). Hal tersebut memiliki arti variabel *dividend per share* (Z) tidak mampu memoderasi pengaruh *earning per share* pada *holding period*. Dengan demikian, H₂ yang menyatakan *dividend per share* dapat memoderasi pengaruh *earning per share* terhadap *holding period* ditolak. Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa semakin tinggi *dividend per share* tidak dapat memoderasi hubungan antara *earning per share* dengan *holding period* saham.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian oleh Arbelia *et al.*, (2019) yang menunjukkan *dividend per share* tidak mampu memoderasi *earning per share* terhadap harga saham. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Yanti & Suryanawa (2013) dan Rufaida (2015) yang menunjukkan *dividend per share* bukan variabel moderasi, namun merupakan variabel independen yang memengaruhi variabel dependen. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa *dividend per share* tidak mampu memperkuat kepercayaan investor untuk menahan lebih lama saham yang dimilikinya ketika terjadi peningkatan *earning per share*. *Dividend per share* tidak mampu memperlemah atau memperkuat pengaruh *earning per share* terhadap *holding period* karena apabila perusahaan tidak membagikan dividen pada periode tertentu, investor akan tetap mengambil keuntungan dari *capital gain*. Selain itu, investor memiliki pertimbangan laba bersih yang dimiliki oleh perusahaan tidak selamanya dialokasikan untuk *dividend per share* namun dialokasikan juga oleh perusahaan untuk keperluan investasi maupun perluasan usaha (Siboro *et al.*, 2021). Hal tersebut dapat membantu perusahaan untuk lebih berkembang di masa yang akan datang dan memberikan kemakmuran bagi investor perusahaan tersebut.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan, dapat ditarik kesimpulan yaitu *earning per share* berpengaruh terhadap *holding period*. Hal tersebut berarti investor memerhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan *earning per share* sebagai pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk menahan saham (*holding period*) yang dimilikinya. *Dividend per share* tidak mampu memperkuat/memperlemah pengaruh *earning per share* terhadap *holding period*. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi *dividend per share* tidak mampu memperkuat kepercayaan investor untuk mengambil keputusan dalam menahan sahamnya lebih lama ketika terjadi peningkatan *earning per share*.

Bagi peneliti selanjutnya, keterbatasan dalam penelitian adalah populasi yang digunakan yaitu indeks IDX30 memiliki kinerja yang sangat baik dilihat dari hasil statistik deskriptif menunjukkan perusahaan rata-rata memiliki *earning per share* dan *dividend per share* yang tinggi serta rata-rata *holding period* yaitu selama 4 tahun, sehingga peneliti selanjutnya diharapkan dapat membandingkan atau menggunakan indeks lainnya yang masih tergolong baru di Bursa Efek Indonesia seperti indeks IDX80. Bagi perusahaan yang tercatat di BEI khususnya Indeks IDX30 diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangannya seperti penggunaan modal agar dapat meningkatkan *earning per share* dan *dividend per share* sehingga dapat mempertahankan modal dari investor. Bagi investor diharapkan untuk mempertimbangkan faktor yang berkaitan dengan keputusan investasi khususnya keputusan mengenai menahan sahamnya dengan lebih memerhatikan kinerja keuangan perusahaan seperti *earning per share* dan *dividend per share* agar nantinya para investor lebih memperoleh keamanan jangka panjang dalam berinvestasi.

REFERENSI

- Adnyana, I. M., & Lambang, D. (2021). *Pengaruh EPS, ROA, ROE, DER Terhadap Harga Saham Anak Perusahaan Holding Saham PT. PP (Persero) Tbk. Pada PT. PP Properti (Tbk)*. 5(1), 1210–1231.
- Almumani, D. M. A. Y. (2018). *An Empirical Study on Effect of Profitability Ratios & Market Value Ratios on Market Capitalization of Commercial Banks in Jordan*. 9(4), 39–45. <https://doi.org/10.30845/ijbss.v9n4p6>
- Andriyani, I., Noviantoro, D., & Kurniawati, D. (2021). Analisis Pengaruh Bid Ask Spread, Market Value dan Earning Per Share Terhadap Holding Period Saham Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aplikasi Manajemen Dan Bisnis*, 2(1).
- Arbelia, M. R., Wijaya, A. L., & Widiastara, A. (2019). *Pengaruh Earnings Per Share Terhadap Harga Saham Dengan Dividend Per Share Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Di Bidang Food and Beverage Yang Terdaftar Di BEI Pada Periode Tahun 2013-2017)*. 531–548.
- Atkins, A. B., & Dyl, E. A. (1997). Transactions Costs and Holding Periods for Common Stocks. *The Journal of Finance*, 52(1), 309. <https://doi.org/10.2307/2329565>
- Bahar, I. (2019). *Pengaruh Dividend Per Share (DPS), Price Earning Ratio (PER), Dan Return On Equity (ROE) Terhadap Return Saham Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderating*.
- Bangun, M. I. G. (2019). *Determinan Stock Holding Period Pada Indeks Saham Jakarta Islamic Index yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*.
- Budihartono, E. (2019). *Pengaruh bid-ask spread, return on asset, market value, dan earning per share terhadap holding period saham (studi pada perusahaan yang terdaftar di indeks kompas 100 periode 2015-2017)*.
- Burhanudin, & Nuraini. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi. *Eco-Entrepreneurship*, 3(2).
- Estrada, J. (2013). *Stocks, Bonds, Risk, and the Holding Period: An International Perspective* JAVIER ESTRADA R. 25–44.
- Fathani, N. (2018). *Analisis Pengaruh Market Value, Varian Return, Bid Ask Spread, dan Dividend Payout Ratio Terhadap Holding Period (Studi Pada Jakarta Islamic Index (JII) 2014-2016)*. 2014–2016.
- Garba, A. (2014). Impact of Dividend- Per- Share on Common Stock Returns : A Case Study of Some Selected Manufacturing Firms Listed on the Nigerian Stock Exchange . *European Journal of Business and Management*, 6(30), 36–43.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Undip.
- Islamiah, R. (2018). *Determinants of the Industrial Manufacturing Stock ' s Holding Period*. 1(1), 99–125.
- Jones, C. P. (2000). *Investments Analysis and Management*.
- Kumar, P. (2017). Impact of Earning Per Share and Price Earnings Ratio on Market Price of Share: A Study on Auto Sector In India. *International Journal of Research -Granthaalayah*, 5(2), 113–118. <https://doi.org/10.29121/granthaalayah.v5.i2.2017.1710>
- Mahardini, N. Y., Suprihatin, N. S., & Nurzamzami, F. (2020). *Does Leverage,*

- Dividend Per Share, and Cash Flow Volatility Affect Hedging Decisions?: An Empirical Study on Listed Manufacturing Companies.* 3(2), 104-111.
- Margareta, K. A., Nyoman, N., & Diantini, A. (2015). Variabel-Variabel Penentu Holding Period Saham. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 9(1), 57-64. <https://doi.org/10.24843/MATRIK:JMBK>
- Martina, S., Sadalia, I., & Bukit, R. (2017). The Effect of Quick Ratio, Debt To Equity Ratio, Earning Per Share, Price To Book Value and Return On Equity On Stock Return With Money Supply as Moderated Variables (Study of Banking Companies Listed on Indonesia Stock Exchange Period 2008 - 2017). *International Journal of Public Budgeting, Accounting and Finance (IJPBAF)*.
- Murtadho, N. (2019). *Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value Dan Saham, Earning Per Share Terhadap Holding Period (Studi Pada Saham Indeks LQ-45 Periode 2018)*. 1-9.
- Napitupulu, G. A. M. (2017). *Faktor-Faktor yang Memengaruhi Holding Period Pada Indeks Saham LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*.
- Perangin-angin, N. ., & Fauzie, S. (2013). *Analisis Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value dan Variance Return Terhadap Holding Period Saham Sektor Pertambangan*. 1(3), 154-167.
- Purnaningputri, H. (2014). *Analisis Pengaruh Bid Ask Spread, Market Value, Risk of Return, dan Devidend Pay Out Ratio Terhadap Holding Period Saham Biasa*.
- Purwaningrat, P. A., & Suaryana, I. G. N. A. (2015). Pengaruh Perubahan Earning Per Share, Debt To Equity Ratio, dan Ukuran Perusahaan Pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 2, 444-455.
- Rahayu Ningsih, T., & Asandimitra, N. (2017). Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value dan Variance Return Terhadap Holding Period Saham Sektor Pertambangan yang Listing Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 5(3).
- Robbette, N., Africa, S., Villiers, R. De, Africa, S., Harmse, L., & Africa, S. (2017). The Effect Of Earnings Per Share Categories On Share Price Behaviour: Some South African Evidence. *The Journal of Applied Business Research*, 33(1), 141-152.
- Rufaida, I. (2015). *Pengaruh Debt Ratio, Debt To Equity Ratio, Gross Profit Margin, Total Asset Turnover, dan Current Ratio Terhadap Harga Saham Dengan Dividend Per Share sebagai Variabel Moderasi*.
- Rusmita, S. A. (2021). Holding Period of Sharia and Conventional Bank's Stock in Indonesian Capital Market. *International Journal of Islamic Economics*, 3(1), 71-81. <https://doi.org/10.32332/ijie.v3i1.3328>
- Safitri, K., Mertha, I. M., Gusti, N., Wirawati, P., & Dewi, A. (2020). The Impact Of Debt To Equity Ratio , Price Earning Ratio , Earning Per Share To The Stock Price On Banking Sectors Listed In Infobank15 Index 2014- 2018. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 4(5), 49-56.
- Saparudin, S. (2017). *Pengaruh Nilai Pasar dan Laba Per Lembar Saham Terhadap Lama Periode Menahan Saham Dalam Perspektif Ekonomi Islam (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2011-2014)*". 1-14.
- Saputra, M. D. A., Herawati, N. T., & Sujana, E. (2020). *Pengaruh Market Value, Devidend Payout Ratio, Trading Volume Activity, Earning Per Share, dan Return On Assets Terhadap Holding Period*. 331-341.

- Sari, C. T., & Suharti, M. (2021). The Effect of Taxes, Earnings Per Share, and Sales Growth On Stock Prices In The Covid-19 Pandemic (Empirical Study Of Health And Pharmaceutical Sector Listed In The Jakarta Stock Exchange 2016-2020). *International Journal of Economics, Business and Accounting Research*, 5(2), 530-540.
- Sari, E. W., & Abudanti, N. (2015). Determinan Penentu Holding Period Pada Indeks LQ45. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(12), 4529-4558.
- Selvi, N., Parhusip, B., & Udjang, R. (2019). Pengaruh Devidend Per Share (DPS), Earning Per Share (EPS) Dan Net Profit Margin (NPM) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Persero yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017. 159-169.
- Siboro, D. T., Siahaan, A. M., & Girsang, Y. (2021). Pengaruh Dividend Per Share (DPS) dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Stindo Profesional*, VII(3), 109-118.
- Sitompul, T. W. (2021). The Effect of Bid Ask Spread , Market Value and Risk Of Return on the Holding Period of LQ45 Stocks on the Indonesia Stock Exchange Journal of Management Science (JMAS). *Journal of Management Science (JMAS)*, 4(2), 53-63.
- Sugiyono, P. D. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. 334.
- Suwanna, T. (2012). Impacts of Dividend Announcement on Stock Return. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 40, 721 - 725.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Kanisius.
- Veridiana, A. (2020). Analisis Faktor Internal dan Eksternal yang Mempengaruhi Holding Period Saham LQ45. *Management and Bussines Review*, 4(2), 136-150.
- Wibowo, C. C. A., Wulandari, A., Sukoco, A., & Bhukuth, A. (2016). *Stock Price and Performance of Indonesian Banking, Case Study for The Period of 2013-2016*. 54-57.
- Widiastuti, D. (2016). Pengaruh Devidend Per Share (DPS), Earning Per Share (EPS) dan Net Profit Margin (NPM) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Persero yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017.
- Wijanarko, N. A. (2018). Analisis Faktor yang Memengaruhi Holding Period Saham Pada Perusahaan Go Public yang Tercatat di Indeks LQ-45.
- Winda Sari, E., & Abundanti, N. (2015). Determinan Penentu Holding Period Pada Indeks LQ45. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(12), 4529-4558.
- Yanti, N. P. N. E., & Suryanawa, I. K. (2013). Pengaruh Earning Per Share Terhadap Harga Saham Dengan Dividend Per Share Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 3(2), 212-228.