

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Di dalam penelitian ini digunakan beberapa uji untuk menjelaskan hubungan antar variabel. Sehingga dalam bab ini, akan dijelaskan gambaran secara umum data-data dan objek yang diteliti, hasil uji yang dilakukan serta pembahasan tentang hasil uji yang telah dilakukan peneliti.

#### **4.1 Gambaran Umum dan Deskriptif Data Objek Penelitian**

##### **1. Gambaran Umum Objek Penelitian**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *bid-ask spread*, *market value*, dan *earning per share* terhadap *holding period* saham. Variabel dependen dalam penelitian adalah *holding period* saham. Untuk variabel independen yang digunakan adalah *bid-ask spread*, *market value*, dan *earning per share*.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan yang terdapat pada indeks LQ-45 pada tahun 2018 dengan mengambil data triwulanan perusahaan. Data tersebut berupa bid dan offer setiap perusahaan, jumlah saham beredar, volume perdagangan saham, dan laba per lembar saham. Populasi pada indeks LQ-45 dalam penelitian ini berjumlah 45 perusahaan, sedangkan sampel yang digunakan berjumlah 40 perusahaan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu.

Kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah :

1. Tercatat atau terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai emiten selama periode 2018 secara konsisten.
2. Masuk saham yang aktif di perdagangan di bursa serta tercatat dalam indeks LQ-45 selama periode 2018 secara konsisten.
3. Perusahaan yang terdaftar menyediakan informasi lengkap tentang jumlah saham beredar, volume perdagangan, harga saham, laba bersih setelah pajak di dalam laporan keuangannya selama periode 2018.
4. Tersedia data *bid and ask price* dan volume transaksi secara bulanan selama periode 2018.

#### 4.2 Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai minimum, nilai maksimum, nilai *mean* dan nilai standard deviasi. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan program statistik SPSS 25. Berdasarkan hasil analisis data dapat dideskripsikan sebagai berikut :

**Tabel 3**  
**Statistik Deskriptif**

	N	MINIMUM	MAXIMUM	MEAN	STD. DEVIATION
HP	160	0	122	18,16	21,582
SPREAD	160	0,00	0,02	0,0002	0,00126
MV	160	10839027676	1892996013013	279305839747,01	397129139868,212
EPS	160	-308,00	4050	273,9934	537,06688

Sumber : Data sekunder diolah, 2019

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

- a.  *Holding period* saham perusahaan yang terdapat pada Indeks LQ-45 pada periode 2018.

Tabel diatas menunjukkan bahwa besarnya  *holding period* saham perusahaan yang ada pada indeks LQ-45 dari 160 data berkisar antara 0 hari sampai 122 hari dengan  *mean* 18,16 pada standar deviasi 21,582. Nilai  *mean* lebih kecil dari dari standar deviasi ( $18,16 > 21,582$ ) artinya distribusi data  *holding period* tidak baik yaitu nilai penyimpangan data besar.  *Holding period* saham tertinggi terjadi pada perusahaan H.M. Sampoerna Tbk Tbk (HMSP) pada triwulan ke 1 sebesar 122 hari, sedangkan  *holding period* terendah terjadi pada perusahaan Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL) pada triwulan ke 3 sebesar 0 hari, dengan arti bahwa investor tidak menanam sahamnya di perusahaan tersebut.

- b.  *Bid-Ask Spread* perusahaan yang terdapat pada Indeks LQ-45 pada periode 2018.

Tabel diatas menunjukkan bahwa besarnya  *bid-ask spread* perusahaan yang ada pada indeks LQ-45 dari 160 data berkisar antara 0,00000 spread harian sampai 0,0159817 spread harian dengan  *mean* 0,0002 pada standar deviasi 0,00126. Nilai  *mean* lebih kecil dari standar deviasi ( $0,0002 < 0,00126$ ) artinya distribusi data  *bid-ask spread* tidak baik yaitu nilai penyimpangan data besar.  *Bid-ask spread* tertinggi terjadi pada perusahaan Kalbe Farma Tbk (KLBF) pada triwulan ke 3 sebesar 0,0159817 spread harian, sedangkan  *bid-ask spread* terendah terjadi pada

perusahaan Gudang Garam Tbk (GGRM) pada triwulan ke 4 sebesar 0,00000453 spread harian.

- c. *Market value* perusahaan yang terdapat pada Indeks LQ-45 pada periode 2018.

Tabel diatas menunjukkan bahwa besarnya *market value* perusahaan yang ada pada indeks LQ-45 dari 160 data berkisar antara Rp10.839.027.676 sampai Rp1.892.996.013.013 dengan *mean* 279.305.839.747,01 pada standar deviasi 397.129.139.868,212. Nilai *mean* lebih kecil dari standar deviasi ( $279.305.839.747,01 < 397.129.139.868,212$ ) artinya distribusi data *market value* tidak baik yaitu nilai penyimpangan data besar. *Market value* tertinggi terjadi pada perusahaan Bank Central Asia Tbk (BBCA) pada triwulan ke 4 sebesar Rp1.892.996.013.013, sedangkan *market value* terendah terjadi pada perusahaan Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI) pada triwulan ke 3 sebesar Rp10.839.027.676.

- d. *Earnings per share* perusahaan yang terdapat pada Indeks LQ-45 pada periode 2018.

Tabel diatas menunjukkan bahwa besarnya *earnings per share* perusahaan yang ada pada indeks LQ-45 dari 160 data berkisar antara Rp(308) sampai Rp4050 dengan *mean* 273,9934 pada standar deviasi 537,06688. Nilai *mean* lebih kecil dari standar deviasi ( $273,9934 < 537,06688$ ) artinya distribusi data *earning per share* tidak baik yaitu nilai penyimpangan data besar. *Earning per share* tertinggi terjadi pada

perusahaan Gudang Garam Tbk (GGRM) pada triwulan ke 4 sebesar Rp4050, sedangkan *earning per share* terendah terjadi pada perusahaan PT XL Axiata Tbk (EXCL) pada triwulan ke 4 sebesar Rp(308).

### 4.3 Hasil Penelitian

#### 4.3.1 Hasil Uji Asumsi Klasik

##### a. Hasil Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Jika terjadi korelasi maka terjadi masalah multikolinearitas. Model regresi yang baik sebaiknya tidak terjadi korelasi antar variabel independen, sehingga tidak terjadi multi kolinearitas.

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

**Tabel 4**

#### Uji Multikolinearitas

Variabel	Collinearity Statistics		Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
Spread H	0,997	1,003	Tidak terjadi multikolinearitas
Market Value	0,947	1,056	Tidak terjadi multikolinearitas
Earning Per Share	0,945	1,059	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber : Data sekunder diolah, 2019

Uji multikolinearitas pada tabel diatas menunjukkan bahwa variabel *bid-ask spread*, *market value*, dan *earning per share* memiliki nilai *tolerance* > 0,1 dan nilai VIF < 10. Berdasarkan dari hasil uji tersebut dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas.

**b. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pengujian heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji *Glejser* yaitu dengan meregresi masing-masing variabel independen dengan absolute residual sebagai variabel dependen. Jika variabel independen signifikan secara statistik memengaruhi variabel independen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas.

Jika nilai signifikansi lebih dari 0,05 maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas, sebaliknya jika nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka terjadi gejala heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini dapat dilihat sebagai berikut.

**Tabel 5**  
**Uji Heteroskedastisitas**

Variabel	Signifikansi	Kesimpulan
Spread	0,353	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Market Value	0,000	Terjadi heteroskedastisitas
Earning per Share	0,359	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber : Data sekunder diolah, 2019

Hasil uji heteroskedastisitas pada tabel diatas menunjukkan bahwa hanya variabel *market value* memiliki nilai signifikansi kurang dari 0,05. Tetapi variabel *bid-ask spread* dan variabel *earning per share* tidak mengalami gejala heteroskedastisitas. Untuk mengatasi hal tersebut, peneliti melakukan transformasi data dengan logaritma kepada semua variabel baik itu variabel dependen dan variabel independen. Berikut hasil dari uji heteroskedastisitas setelah transformasi data :

**Tabel 6**  
**Uji Heterokedastisitas (Setelah transformasi data)**

Variabel	Signifikansi	Kesimpulan
Spread	0,564	Tidak terjadi heterokedastisitas
Market Value	0,081	Tidak terjadi heterokedastisitas
Earning per Share	0,415	Tidak terjadi heterokedastisitas

Sumber : Data sekunder diolah, 2019

Setelah melakukan transformasi data semua variabel independen tidak terjadi gejala heteroskedastisitas, ditunjukkan dengan nilai signifikansi lebih dari 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yang signifikan memengaruhi dependen nilai *absolut residual* (*abs\_res*). Berdasarkan analisis tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

### c. Hasil Uji Autokorelasi

Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui dalam model regresi linier terdapat antara pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali, 2011). Model regresi yang baik

adalah model regresi yang terbebas dari autokorelasi. Pengujian autokorelasi di penelitiain menggunakan Uji Durbin-Watson (DW test), dengan melihat nilai Durbin-Watson. Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini yaitu :

$H_0$  : tidak ada autokorelasi ( $r=0$ )

$H_a$  : terjadi auto korelasi ( $r \neq 0$ )

Hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini dapat dilihat sebagai berikut :

**Tabel 7**  
**Uji Autokorelasi**

Durbin-Watson	Hasil ( $d_l < dw < d_u$ )	Kesimpulan
1,724	$1,6817 < 1,724 < 1,7798$	Ragu-ragu terjadi autokorelasi

Sumber : Data sekunder diolah, 2019

Hasil uji autokorelasi pada tabel diatas menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 1,724. Nilai tersebut dibandingkan dengan nilai  $d_L$  dan  $d_U$ . Nilai  $d_U$  diperoleh dari tabel Durbin-Watson dengan  $n=160$  dan  $k=3$ , sehingga diperoleh nilai  $d_U$  sebesar 1,7798 dan nilai  $(4-d_U)$

sebesar 2,2202. Selanjutnya dilakukan pengambilan keputusan dengan ketentuan  $d_L < dw < d_U$ , sehingga hasilnya  $1,6817 < 1,724 < 1,7798$ .

Berdasarkan hasil perhitungan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa peneliti ragu-ragu terjadi gejala auto korelasi.

Dikarenakan hasil autokorelasi dengan *Durbin-Watson* menghasilkan hasil yang meragukan apakah terjadi autokorelasi atau tidak peneliti



melakukan uji runtest untuk mengatasi masalah tersebut. Berikut hasil dari run test :

**Tabel 8**  
**Uji Runttest**

Hasil Uji Runttest	Kesimpulan
0,428	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber : Data sekunder diolah, 2019

Dari tabel diatas dapat dilihat hasil nilai signifikansi dari uji runtest sebesar 0,428. Dengan melihat tingkat signifikansi lebih dari 0,05 ( $0,428 > 0,05$ ). Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, yang artinya tidak terjadi gejala auto korelasi.

#### 4.3.2 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Teknik analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah 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 *bid-ask spread*, *market value*, dan *earning per share* terhadap *holding period* saham. Analisis regresi dilakukan menggunakan *software* SPSS 25, hasil analisis regresi linier dapat dilihat sebagai berikut :

**Tabel 8**  
**Uji Analisis Regresi Linier Berganda**

Variabel	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-4,357	0,613		-7,112	0,000
Spread	0,157	0,080	0,729	1,957	0,052
Market Value	0,575	0,052	0,131	10,970	0,000
Earning per Share	-0,155	0,057	-0,195	-2,708	0,008

Sumber : Data sekunder diolah, 2019

Berdasarkan tabel diatas , maka dapat ditunjukkan persamaan regresi dalam penelitian ini sebagai berikut :

$$HP = -4,357 + 0,157\text{Spread} + 0,575\text{MV} + (-0,155)\text{EPS}$$

Keterangan :

HP =  *Holding Period*

Spread =  *Bid-Ask Spread*

MV =  *Market Value*

EPS =  *Earning per Share*

#### 4.3.3 Hasil Uji Hipotesis

##### a. Uji t

Uji statistik t dilakukan dengan maksud untuk mengetahui pengaruh dan signifikansi masing-masing variabel independen yang terjadi dari *bid-ask spread*, *market value*, dan *earning per share* terhadap variabel dependen *holding period* saham. Derajat keyanikan yang digunakan untuk uji t sebesar 95% atau  $\alpha = 5\%$  dengan ketentuan sebagai berikut

:

- 1) jika P value  $< 5\%$  dan  $\beta > 0$ , maka  $H_0$  diterima dan ada pengaruh yang signifikan.
- 2) Jika P value  $\geq 5\%$  atau  $\beta \leq 0$ , maka  $H_0$  ditolak atau tidak ada pengaruh yang signifikan.

**Tabel 9**  
**Uji T**

Variabel	Unstandardized Coefficients		Standaradized Coefficients	T	Sig	Kesimpulan
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	-4,357	0,613		-7,112	0,000	
Spread	0,157	0,080	0,729	1,957	0,052	H <sub>1</sub> ditolak
Market Value	0,575	0,052	0,131	10,970	0,000	H <sub>2</sub> diterima
Earning per Share	-0,155	0,057	-0,195	-2,708	0,008	H <sub>3</sub> ditolak

Sumber : Data sekunder diolah, 2019

- 1) Pengaruh *bid-ask spread* terhadap *holding period* saham.

Hasil uji t pada tabel diatas menunjukkan bahwa variabel *bid-ask spread* memiliki nilai beta sebesar 0,157 dengan probabilitas sebesar 0,052. Nilai signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang digunakan yaitu  $0,052 > 0,05$  dan nilai beta lebih besar dari nol yaitu  $0,157 > 0$ . Berdasarkan analisis tersebut maka hipotesis yang menyatakan *bid-ask spread* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham ditolak atau  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa *bid-ask spread* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *holding period* saham.

- 2) Pengaruh *market value* terhadap *holding period* saham.

Hasil uji t pada tabel diatas menunjukkan bahwa variabel *market value* memiliki nilai beta sebesar 0,575 dengan probabilitas sebesar 0,000. Nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan yaitu  $0,000 < 0,05$  dan nilai beta lebih besar dari nol yaitu  $0,575 > 0$ . Berdasarkan analisis tersebut maka hipotesis yang menyatakan *bid-ask spread* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham diterima atau  $H_0$  ditolak dan  $H_2$  diterima. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa *market value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham.

3) Pengaruh *earning per share* terhadap *holding period* saham.

Hasil uji t pada tabel diatas menunjukkan bahwa variabel *earning per share* memiliki nilai beta sebesar -0,155 dengan probabilitas sebesar 0,008. Nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan yaitu  $0,008 < 0,05$  dan nilai beta lebih kecil dari nol yaitu  $(-0,115) < 0$ . Berdasarkan analisis tersebut maka hipotesis yang menyatakan *earning per share* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham ditolak atau  $H_0$  diterima dan  $H_3$  ditolak.

Sehingga, dapat disimpulkan bahwa *earning per share* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *holding period* saham.

#### 4.3.4 Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*)

Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*), yang dinotasikan dengan  $R^2$  merupakan suatu ukuran yang penting dalam regresi. Determinasi ( $R^2$ ) mencerminkan kemampuan variabel dependen. Nilai *adjusted R<sup>2</sup>* adalah

0 dan 1, dimana  $R^2$  yang kecil atau mendekati 0 berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas, namun jika nilai  $R^2$  yang besar atau mendekati 1 berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen. Hasil koefisien determinasi dapat dilihat sebagai berikut :

**Tabel 10**  
**Uji Koefisien Determinasi**

Adjusted R Square	Kesimpulan
0,444	Variabel independen memiliki pengaruh sebesar 44,4% terhadap variabel dependen

Sumber : Data sekunder diolah, 2019

Hasil uji koefisien determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*) menunjukkan nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,444. Hal ini berarti besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 44,4%, sisanya yaitu 55,6% dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel penelitian.

#### 4.4 Pembahasan

a) Pengaruh *bid-ask spread* terhadap *holding period* saham.

Hasil statistik uji t untuk *bid-ask spread* dapat diketahui bahwa nilai beta sebesar 0,157 dengan probabilitas sebesar 0,052. Nilai signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang digunakan yaitu  $0,052 > 0,05$  dan nilai beta lebih besar dari nol yaitu  $0,157 > 0$ . Berdasarkan analisis tersebut maka hipotesis yang menyatakan *bid-ask spread* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham ditolak atau  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak.

Berdasarkan hasil uji dan analisis tersebut dapat disimpulkan bahwa *bid-ask spread* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *holding period* saham.

Hasil positif dari beta atau koefisien regresi *bid-ask spread* sejalan dengan penelitian terdahulu. Penelitian terdahulu mendapatkan kesimpulan bahwa semakin tinggi *bid-ask spread* akan menyebabkan *holding period* saham menjadi lebih lama, karena *bid-ask spread* merupakan salah satu dari biaya transaksi atau *transaction cost*. Jika dilihat dari hasil nilai signifikansi *bid-ask spread* lebih besar dari tingkat signifikansi yang digunakan. Hasil dari penelitian ini berbeda dengan penelitian lainnya seperti (Nadia, 2017), (Ermawati, 2013), dan (Hasanah, 2016) yang menyatakan bahwa *bid-ask spread* berpengaruh negatif terhadap *holding period* saham. Tetapi hasil dari penelitian sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Dania, 2018) yang menyatakan bahwa *bid-ask spread* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham.

Perbedaan hasil penelitian ini mungkin disebabkan oleh beberapa alasan yaitu pertama, perbedaan investor dalam melihat resiko. Mereka takut jika keuntungan yang mereka dapatkan, tercermin dari spread akan menurun di kemudian hari sehingga mereka tidak menahan saham mereka miliki dalam jangka waktu yang lebih lama.

Kemungkinan yang kedua yaitu, investor menjadikan *bid-ask spread* sebagai indikator dalam berinvestasi. Investor akan melihat spread dari perusahaan saat akan menanam sahamnya. Bisa jadi investor memilih

saham yang memberikan keuntungan yang besar. Jika spread sebuah perusahaan besar, kemungkinan investor akan melepas saham yang dimilikinya dalam kurun waktu yang lebih pendek.

b) Pengaruh *market value* terhadap *holding period* saham.

Hasil statistik uji t untuk *market value* dapat diketahui bahwa nilai beta sebesar 0,575 dengan probabilitas sebesar 0,000. Nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan yaitu  $0,000 < 0,05$  dan nilai beta lebih besar dari nol yaitu  $0,575 > 0$ . Berdasarkan analisis tersebut maka hipotesis yang menyatakan *market value* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham diterima atau  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Berdasarkan hasil uji dan analisis tersebut dapat disimpulkan bahwa *market value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham. Hasil dari penelitian ini sesuai dengan penelitian (Ermawati, 2013), (Farid, 2018), (Riyanto, 2008) dan (Ely Winda Sari, 2015).

*Market Value* merupakan cerminan dari ukuran dan kinerja saham perusahaan. Objek yang digunakan dalam penelitian ini merupakan perusahaan yang masuk kedalam kategori 45 perusahaan yang memiliki kapitalisasi pasar terbesar dari seluruh saham yang terdaftar di BEI pada periode 2018. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa investor akan menahan sahamnya lebih lama pada perusahaan yang memiliki kapitalisasi besar karen prospek saham perusahaan tersebut terjamin.

c) Pengaruh *earning per share* terhadap *holding period* saham.

Hasil statistik uji t untuk *earning per share* dapat diketahui bahwa nilai beta sebesar -0,115 dengan probabilitas sebesar 0,008. Nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan yaitu  $0,008 < 0,05$  dan nilai beta lebih kecil dari nol yaitu  $-0,115 < 0$ . Berdasarkan analisis tersebut maka hipotesis yang menyatakan *earning per share* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham ditolak atau  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak. Berdasarkan hasil uji dan analisis tersebut dapat disimpulkan bahwa *earning per share* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *holding period* saham. Hasil penelitian ini berlawanan dengan penelitian lainnya seperti penelitian milik (Widiastuti, 2016), (Riyanto, 2008), dan (Ely Winda Sari, 2015) yang menyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham. Tetapi, hasil dari penelitian ini sesuai dengan penelitian milik (Hasanah, 2016) yang menyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh negatif terhadap *holding period* saham.

Tanda negatif dalam koefisien variabel *earning per share* tidak sesuai dengan hipotesis semula yang mana jika *earning per share* tinggi akan menyebabkan makin lamanya investor menahan kepemilikan sahamnya, karena mungkin pelaku pasar masih menganggap bahwa prospek perusahaan di masa yang akan datang lebih baik, dan risikonya lebih kecil sehingga investor memiliki *holding period* yang panjang. Alasan lainnya yaitu mungkin preferensi investor tentang *return* saham hanya sebatas dividen dan *capital gain* bukan *earning per share*. *Return* tersebut



didasarkan pada pilihan sekuritas yang mempunyai kategori saham unggul, kinerja baik, profitabilitas stabil dan merupakan saham dengan likuiditas yang tinggi sehingga setiap tahun mendapatkan dividen, dan mempunyai kepentingan suara dalam menentukan arah perusahaan. Pada saat likuiditas saham yang tinggi, investor dapat melepaskan saham tersebut untuk mendapatkan *capital gain*.

