

**PENGARUH *EARNING PER SHARE* DAN HARGA SAHAM
TERHADAP DIVIDEN KAS PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI
BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2006-2008**

***THE INFLUENCE OF EARNING PER SHARE AND SHARE PRICE
TOWARDS DIVIDEN OF MANUFACTURING COMPANY AT
INDONESIA'S STOCK EXCHANGE ON 2006-2008***

Aderina K. Harahap

**Dosen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Lampung
Jl. Pelita I No. 24B Labuhan Ratu, Bandar Lampung
Tlp. 0721-703480 Fax. 0721-703480, HP. 081369013926.**

ABSTRACT

Objectives of investors purchasing shares, among others, is to get Cash Dividend. Paying Cash Dividends is influenced by several factors among others are the Earnings Per Share (EPS) and Stock Price. The object of this study is the issuer of listed Manufacturing Companies in the Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2006-2008 to pay dividend consistently for three consecutive years which amounted to 14 companies. The purpose of this study was to determine whether EPS and Stock Prices and the Multan partially significant effect on the company's cash dividend listing on BEI manufacturing in 2006-2008. Proposed hypothesis is EPS and Stock Prices have partially significant effect on the Cash Dividends of listed Manufacturing Companies in BEI in 2006-2008. This study uses financial statement data Indonesian Capital Market Directory (ICMD) in 2009. Analysis tool used is Multiple Linear Regression with t-test and F-test. Based on Multiple Linear Regression analysis of the results obtained: $DIV_{rata2} = - 265.163 + 38.627 EPS + 3.931 HRG$; to the variable EPS is obtained $t_{hitung} 4.123 > t_{table} 2.201$ with sig-t $0.002 < 0.025$ and to Stock Price gained $t_{hitung} 3.414 > t_{table} 2.201$ with sig-t $0.006 < 0.025$. Results of t-test can be stated that The Earnings Per share (EPS) and Stock Prices are partially on significant and positive effect on Cash Dividends at 99% confidence level. Analysis of the results obtained $F_{hitung} 12.751$ with sig-F $0.001 < 0.0025$, then the mean EPS and Stock Prices in the Multan significant effect on Cash Dividends. The analysis results obtained from The Coefficient of Determination (R^2) 0.699. This means that 69.9% of Cash Dividends is affected by the Earnings Per Share and Stock Price and the remaining 30.1% influenced by other variables that were not included in this study. Thus proposed hypothesis that the Earnings Per Share (EPS) and Stock Prices in the partial and simultan significant effect on the Cash Dividends of listed Manufacturing Companies in the BEI 2006-2008 are acceptable.

Key Word : Earnings Per Share (EPS), Stock Prices, Cash Dividend

ABSTRAK

Tujuan Investor melakukan pembelian saham antara lain adalah untuk mendapatkan Dividen Kas. Pembayar Dividen Kas dipengaruhi oleh beberapa faktor antar lain adalah *Earning Per Share* (EPS) dan Harga Saham. Obyek penelitian ini adalah Emiten Perusahaan Manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2006-2008 yang membagikan dividen secara konsisten selama tiga tahun berturut-turut yakni berjumlah 14 perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah EPS dan Harga Saham secara parsial dan simultan berpengaruh signifikan terhadap Dividen Kas pada Perusahaan Manufaktur yang listing di BEI Tahun 2006-2008. Hipotesis yang diajukan adalah EPS dan Harga Saham secara parsial dan simultan berpengaruh signifikan terhadap Dividen Kas pada Perusahaan Manufaktur yang listing di BEI Tahun 2006-2008. Penelitian ini menggunakan data Laporan Keuangan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) Tahun 2009. Alat analisis yang digunakan adalah Regresi Linier Berganda dengan Uji-t dan Uji-F. Berdasarkan analisis Regresi Linier Berganda diperoleh hasil: $DIV_{rata2} = -265,163 + 38,627 EPS + 3,931 HRG$; untuk variabel EPS diperoleh $t_{hitung} 4,123 > t_{tabel} 2,201$ dengan $Sig-t 0,002 < 0,025$ dan untuk Harga Saham diperoleh $t_{hitung} 3,414 > t_{tabel} 2,201$ dengan $sig-t 0,006 < 0,025$. Dari hasil Uji-t dapat dinyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) dan Harga Saham secara parsial berpengaruh signifikan dan positif terhadap Dividen Kas pada tingkat kepercayaan 99%. Dari hasil analisis diperoleh $F_{hitung} 12,751$ dengan $sig-F 0,001 < 0,0025$ maka berarti *Earning Per Share* (EPS) dan Harga Saham secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Dividen Kas. Dari hasil analisis diperoleh Koefisien Determinasi (R^2) = 0,699. Ini dapat diartikan bahwa 69,9% Dividen Kas dipengaruhi oleh *Earning Per Share* dan Harga Saham dan sisanya 30,1% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Dengan demikian Hipotesis yang diajukan bahwa *Earning Per Share* (EPS) dan Harga Saham secara parsial dan simultan berpengaruh signifikan terhadap Dividen Kas pada Perusahaan Manufaktur yang listing di BEI Tahun 2006-2008 dapat diterima.

Kata Kunci : *Earning Per Share*, Harga Saham, Dividen Kas.

PENDAHULUAN

Dalam perkembangan dunia perekonomian yang global, sebagai pelaku ekonomi perusahaan dituntut untuk mampu bersaing. Perusahaan dituntut untuk dapat tumbuh dan berkembang dalam rangka menjaga kelangsungannya hidupnya dan memenangkan persaingan. Untuk itu perusahaan perlu melakukan investasi untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan tersebut. Perusahaan yang sudah *go public* dapat menarik dana dari investor dengan melakukan jual beli saham secara luas di pasar modal. Harga saham di pasar modal ditentukan oleh *demand* dan *supply* antara pembeli dan penjual. Prilaku *Demand* dan

supply dipengaruhi baik oleh faktor internal maupun eksternal perusahaan. Faktor internal perusahaan seperti kinerja manajemen perusahaan termasuk kinerja keuangannya, rasio-rasio kinerja keuangannya, kebijakan pembayaran dividen, prospek di masa yang akan datang dan lain-lain. Faktor eksternal perusahaan seperti munculnya gejolak politik, perubahan nilai kurs, laju inflasi, tingkat suku bunga deposito dan lain-lain.

Aktivitas investasi merupakan aktivitas yang dihadapkan pada berbagai macam resiko dan ketidakpastian yang seringkali sulit diprediksikan oleh para investor. Tujuan Investor menanamkan dananya kedalam perusahaan melalui pembelian

saham adalah untuk mendapatkan deviden dan atau untuk mendapatkan *capital gain* yaitu selisih antara harga jual saham dengan harga belinya. Penelitian ini memfokuskan pendapatan investor dari sisi pendapatan dalam bentuk deviden. Pilihan perusahaan untuk membayar atau tidak membayar deviden kas kepada pemegang saham dan pilihan lebih lanjut untuk menambah deviden, mengurangi deviden ataupun menjaganya pada jumlah yang sama, merupakan salah satu hal yang menantang dan menyulitkan dari kebijakan keuangan perusahaan. Para investor umumnya menginginkan pembagian deviden yang relatif stabil, karena dengan stabilitas deviden dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan dananya kedalam perusahaan.

Dalam melakukan transaksi jual beli saham di pasar modal tidak terlepas dari peranan

Tabel 1. Persentase Perusahaan Manufaktur yang Membagikan Dividen Secara Konsisten, Tidak Konsisten dan yang Tidak Membagikan Dividen Tahun 2006-2008

No.	Keterangan	Jumlah Perusahaan	Persentase (%)
1.	Perusahaan yang membagikan deviden secara konsisten selama tiga tahun	14	9,8
2.	Perusahaan yang membagikan deviden secara tidak konsisten selama tiga tahun	49	34,5
3.	Perusahaan yang samasekali tidak membagikan deviden selama tiga tahun.	79	55,6
Jumlah seluruh perusahaan manufaktur		142	100

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan ICMD Tahun 2009

Berdasarkan data diatas, obyek dalam penelitian difokuskan pada perusahaan manufaktur yang membagikan deviden secara konsists selama tiga tahun berturut-turut yakni berjumlah 14 perusahaan. Berikut ini adalah nama-nama perusahaan

Bursa Efek Indonesia (BEI). Sebelum seorang investor memutuskan akan menginvestasikan dananya di pasar modal terlebih dahulu perlu melakukan penilaian dengan cermat terhadap emiten. Dalam penelitian ini penulis menggunakan objek saham manufaktur yang aktif di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan Manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia secara keseluruhan berjumlah 142 perusahaan. Data yang diperoleh di dapat dari data keuangan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) Tahun 2009. Data yang tercantum dalam ICMD 2009 adalah data keuangan perusahaan selama tiga tahun sebelumnya yaitu tahun 2006-2008. Berdasarkan data dari ICMD tersebut dapat diperoleh data tentang jumlah dan persentase seluruh perusahaan manufaktur yang membagikan deviden secara konsisten dan tidak konsisten, serta yang sama sekali tidak membagikan deviden selama tahun 2006-2008 yang disajikan pada Tabel 1.

manufaktur yang membagikan deviden selama 3 tahun yaitu dari tahun 2006-2008. Adapun nama-nama perusahaan manufaktur yang membagikan deviden secara konsisten selama 3 tahun yaitu dari tahun 2006-2008 disajikan pada Tabel 2.

Tabel2. Nama-nama Perusahaan Manufaktur yang Membagikan Dividen Secara Konsisten

No	Nama Perusahaan	Kode	Tahun Membagikan Dividen
1	PT Merck Tbk	MRCK	2006-2008
2	PT United Tractor Tbk	UNTR	2006-2008
3	PT Tunas Ridean Tbk	TNRD	2006-2008
4	PT Indo Kordsa Tbk	INKS	2006-2008
5	PT Metrodata Electronics Tbk	MTEC	2006-2008
6	PT Sumi Indo Kabel Tbk	SINK	2006-2008
7	PT Colorpak Indonesia Tbk	CLID	2006-2008
8	PT Sepatu Bata Tbk	SABT	2006-2008
9	PT Gudang Garam Tbk	GDRM	2006-2008
10	PT Sinar Mas Tbk	SNMS	2006-2008
11	PT Multi Bintang Tbk	MLBN	2006-2008
12	PT Mayora Indah Tbk	MYIN	2006-2008
13	PT Fast Food Tbk	FSTF	2006-2008
14	PT Tempo Scan Tbk	TSPC	2006-2008

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan ICMD Tahun 2009

Berdasarkan pertimbangan dan tujuan investasi dari investor, maka perlu dilakukan perluasan penelitian untuk mengkaji faktor-faktor yang berpengaruh terhadap dividen kas berdasarkan informasi keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan, dan bukan didasarkan pada kebijakan yang ditempuh oleh manajemen perusahaan. Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi deviden kas antara lain adalah *Earning Per Share* (EPS) dan harga saham di pasar modal.

Masalah yang dihadapi oleh perusahaan dalam membayarkan deviden kas adalah: 1) Kondisi Kas perusahaan yang tidak mencukupi, karena dana perusahaan yang likuid harus dikaitkan dengan hutang-hutang dan persediaan agar perusahaan tidak mengalami kesulitan likuiditas pada saat memenuhi kewajiban sesuai dengan perjanjian telah ditetapkan, 2) Sebagian besar investor menyukai deviden yang tinggi karena jumlah tertentu yang diterima sebagai deviden saat ini dianggap lebih berharga dibandingkan dengan *capital gain* yang akan diperoleh di waktu yang akan

datang, 3) Kondisi perkembangan EPS dan harga saham yang tidak stabil. Berdasarkan uraian tersebut, maka permasalahan penelitian ini adalah: 1) Apakah EPS dan Harga Saham secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Dividen Kas? 2) Apakah EPS dan Harga Saham secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Dividen Kas? Adapun tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui: 1) Apakah EPS dan Harga Saham secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Dividen Kas, 2) Apakah EPS dan Harga Saham secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Dividen Kas

Kerangka Pemikiran.

***Earning Per Share* (EPS).** *Earning Per Share* (EPS) atau Pendapatan Per Lembar Saham adalah pendapatan yang diperoleh dari perlembar saham yang dijual oleh perusahaan. Dapat juga dinyatakan bahwa EPS merupakan total keuntungan yang diperoleh investor untuk setiap lembar sahamnya. EPS didapatkan dari pembagian antara laba bersih setelah pajak (*Earning*

After Tax – EAT) dengan jumlah lembar saham. Dengan kata lain besaran EPS diukur dari rasio antara laba bersih setelah pajak (*Earning After Tax – EAT*) dengan jumlah lembar saham yang beredar (*Outstanding Share*).

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Lembar Saham beredar}}$$

Contoh:

Laba bersih Rp.400.000.000,00

Pajak 30% = Rp.120.000.000,00

Laba bersih setelah pajak :
Rp.280.000.000,00

Jumlah saham : 200 lembar

$$\begin{aligned} \text{EPS} &= \text{Rp.280.000.000,00} / 200 \text{ lembar} \\ &= \text{Rp. 1.400.000,00 per lembar} \end{aligned}$$

Dari rumus diatas menunjukkan bahwa besarnya EPS dipengaruhi oleh pendapatan perusahaan. Jika pendapatan perusahaan tinggi maka EPS juga akan tinggi, begitu juga sebaliknya. Hal ini akan mempengaruhi harga saham, karena pergerakan harga saham pengaruh awalnya adalah pendapatan perusahaan (Husnan, 1998; 28). Besarnya EPS suatu perusahaan bisa diketahui dari informasi laporan keuangan perusahaan. Dengan memperhatikan EPS maka investor dapat mempertimbangkan untuk berinvestasi di pasar modal.

Harga Saham. Harga saham adalah harga pasar saham pada penutupan akhir tahun (*closing price*) yang diukur dengan nilai mata uang (harga) dimana harga saham tersebut akan ditentukan antara kekuatan *demand* dan *supply*. Harga saham dipengaruhi oleh banyak faktor, baik faktor intern maupun ekstern perusahaan yang menyebabkan harga ini dapat mengalami kenaikan atau penurunan. Jika perusahaan memperoleh laba besar, maka perusahaan akan dapat membagikan dividen dalam

jumlah besar, harga saham diharapkan akan meningkat dan saham akan banyak diminati sehingga akan mengalami kenaikan harga, demikian juga sebaliknya. Harga saham yang mengalami kenaikan dan penurunan menyebabkan perubahan pada pembagian dividen.

Analisa terhadap nilai saham merupakan langkah mendasar yang harus dilakukan oleh investor sebelum melakukan investasi. Ada dua model yang lazim dipergunakan dalam menganalisa saham, yaitu model fundamental dan model teknikal. Menurut Husnan (1996: 285), model fundamental, mencoba memperkirakan harga saham dimasa mendatang melalui dua cara yakni: pertama melakukan estimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di waktu mendatang, dan kedua menerapkan hubungan faktor-faktor tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Karena itu untuk melakukan evaluasi dan proyeksi terhadap harga saham, diperlukan informasi tentang kinerja fundamental keuangan perusahaan. Banyak teori dan studi empiris yang mendukung pernyataan bahwa terdapat pengaruh faktor-faktor fundamental, utamanya pengaruh EPS dan tingkat *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap harga saham. Informasi tentang laba perusahaan sangat diperlukan dalam melakukan penilaian terhadap saham. Laporan keuangan seperti laba perusahaan harus dipakai sebagai sumber informasi utama bilamana hendak melakukan analisis yang akurat terhadap harga saham. Ketika laba meningkat, maka harga saham cenderung naik sedangkan ketika laba menurun, harga saham juga ikut menurun.

Leki (1997) dalam Mulyono (2000) melakukan studi tentang pengaruh variabel fundamental dan variabel teknikal terhadap harga saham pada industri alat berat atau otomotif dan *Allied product* yang *go public* untuk periode tahun 1991-1996 pada 10 perusahaan sebagai sampel, hasilnya

menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel fundamental dan variabel teknikal mempengaruhi harga saham. Variabel fundamental dan teknikal yang dimaksud meliputi: *Return on Investment* (ROI), *Dividend Payout Ratio* (DPR), tingkat bunga, likuiditas, volume penjualan saham, harga saham masa lalu, dan *capital gain/loss*.

Ada dua teknik analisis yang bisa digunakan dalam menentukan harga saham, yaitu :

Analisis Fundamental. Analisis fundamental mencoba memprediksi harga saham yang akan datang dengan memperkirakan nilai-nilai faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dimasa yang akan datang, dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Indikator yang sering digunakan analisis fundamental adalah *price earning ratio*, *dividend per share*, *book value*, *return on equity*, *return on investment*, dan sebagainya.

Analisis Teknikal. Analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham dengan mengamati perubahan harga saham tersebut di waktu yang lalu. Analisis teknikal tidak memperhatikan faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham.

Dividen Kas (*Cash dividend*). Dividen merupakan hak pemegang saham biasa (*common stock*) untuk mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan. Stice dan Skousen (2005) mengartikan bahwa: "Dividen sebagai pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki oleh masing-masing pemilik". Dividen juga dapat diartikan sebagai distribusi yang bisa berbentuk: kas, saham, aktiva lain, dan surat/bukti lain yang menyatakan utang perusahaan kepada pemegang saham sebagai proporsi dari jumlah saham yang dimiliki oleh pemilik.

Dividen dapat berupa uang tunai ataupun saham. Dividen tunai (***Cash Dividend***) umumnya lebih menarik bagi pemegang saham dibandingkan dengan dividen saham (***Stock Dividend***). Dividen tunai (***Cash Dividend***) umumnya lebih menarik bagi pemegang saham dibandingkan dengan dividen saham (***Stock Dividend***) dengan alasan bahwa dividen kas merupakan satu-satunya arus kas yang diterima oleh investor.

Investor yang menanamkan dananya pada saham-saham perusahaan sangat berkepentingan terhadap laba saat ini dan laba yang diharapkan di masa yang akan datang serta adanya stabilitas laba. Sebelum menanamkan dananya investor melakukan analisis terhadap kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Investor berkepentingan atas informasi yang berhubungan dengan kondisi keuangan yang berdampak pada kemampuan perusahaan membayar dividen untuk menghindari kebangkrutan. Oleh karena itu, investor hanya akan menginvestasikan dananya kepada perusahaan yang mempunyai reputasi baik. Perusahaan yang mempunyai reputasi baik adalah perusahaan yang mampu memberikan dividen secara konstan kepada pemegang saham. Semakin meningkat laba perusahaan maka semakin tinggi kemampuan perusahaan membayar dividen kepada pemegang saham.

Teknik analisis yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan adalah Analisis Teknikal dan Analisis Fundamental. Analisis Teknikal berdasarkan pendekatan pada pergerakan indikator pasar seperti: harga saham, deviden, *Earning Per Share* (EPS) dan lainnya. Analisis Analisis fundamental berdasarkan pendekatan pada kondisi rasio-rasio keuangan perusahaan dan perubahan *Earning Per Share* perusahaan.

Dividend Payout Ratio (DPR). *Dividend Payout Ratio* merupakan perbandingan

antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase. DPR juga dapat diartikan besarnya persentase yang ditentukan oleh perusahaan untuk menentukan berapa besar jumlah dividen yang dibagikan kepada investor. Semakin tingginya *dividen pay out ratio* yang ditetapkan oleh suatu perusahaan, semakin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali di dalam perusahaan yang berarti akan menghambat pertumbuhan perusahaan. DPR merupakan perbandingan antara *Dividen Per Share* (DPS) dengan *Earning Per Share* (EPS). *Dividen Payout Ratio* (DPR) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Total Dividen Kas}}{\text{Laba Bersih atau Total Dividen Kas} = \text{DPR} \times \text{Laba Bersih}}$$

Contoh:

Laba Bersih: Rp. 400.000.000,00
 Perusahaan menentukan DPR : 50%
 Jumlah lembar saham: 200 lembar

$$\begin{aligned} \text{Total Dividen Kas} &= 50\% \times \text{Rp}400.000.000 \\ &= \text{Rp}200.000.000,00 \end{aligned}$$

Dividen Kas per lembar saham (DPS):

$$= \frac{\text{Rp}200.000.000}{200 \text{ lembar}} = \text{Rp}1.000.000,00$$

$$\begin{aligned} \text{DPR} &= \text{DPS} : \text{EPS} \\ &= 1.000.000,00 : 1.400.000,00 \\ &= 1 : 1,4 \end{aligned}$$

Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Menurut Bambang Riyanto (1998) faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan adalah:

Likuiditas Perusahaan. Likuiditas perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan dalam mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Oleh karena itu dividen merupakan “cash outflow”, maka makin kuatnya posisi likuiditas perusahaan berarti makin besar kemampuannya untuk membayar dividen.

Kebutuhan Dana untuk membayar Hutang. Apabila suatu perusahaan menetapkan bahwa pelunasan hutangnya akan diambilkan dari laba ditahan, berarti hanya sebagian kecil saja dari pendapatan atau *earning* yang dapat dibayarkan sebagai dividen.

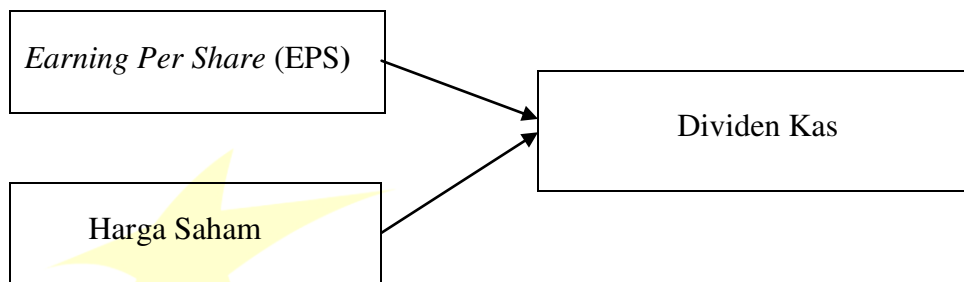
Harga Saham. Harga saham dipengaruhi oleh banyak faktor, baik faktor intern maupun ekstern perusahaan yang menyebabkan harga ini dapat mengalami kenaikan atau penurunan. Jika perusahaan memperoleh laba besar, maka perusahaan akan dapat membagikan dividen dalam jumlah besar dan harga saham diharapkan akan meningkat. Sedangkan saham yang banyak diminati juga akan mengalami kenaikan harga. Harga saham yang mengalami kenaikan dan penurunan menyebabkan perubahan pada pembagian Dividen.

Tingkat Pertumbuhan Perusahaan. Makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan dana untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut maka makin besar bagian dari pendapatan yang ditahan dalam perusahaan daripada dibayarkan sebagai dividen kepada para pemegang saham.

Pengawasan terhadap Perusahaan. Variabel penting lainnya adalah pengawasan terhadap perusahaan. Ada perusahaan yang mempunyai kebijakan hanya membiayai ekspansi dengan dana yang berasal dari sumber intern saja. Kebijakan tersebut dijalankan atas dasar pertimbangan bahwa tingkat ekspansi yang dibiayai dengan dana yang berasal dari penjualan saham baru

akan melemahkan control dari kelompok dominan didalam perusahaan. Demikian pula kalau membiayai ekspansi dengan hutang akan memperbesar resiko finansialnya. Mempercayakan pada pembe-lanjaan intern dalam rangka usaha memper-

tahankan control terhadap perusahaan, berarti mengurangi *dividend pay-out-ratio*. Berdasarkan uraian di atas dapat digambarkan paradigma penelitian pada Gambar 1.



Gambar 1. Paradigma Penelitian Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) dan Harga Saham terhadap Dividen Kas

Berdasarkan masalah, permasalahan dan kerangka pemikiran maka dapat dikemukakan hipotesis sebagai berikut:

- H₁ : *Earning Per Share* dan Harga Saham secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Dividen Kas pada Perusahaan Manufaktur yang listing di BEI Tahun 2006-2008.
- H₂ : *Earning Per Share* dan Harga Saham secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Dividen Kas pada Perusahaan Manufaktur yang listing di BEI Tahun 2006-2008.

METODE PENELITIAN

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2009. Berdasarkan publikasi dari ICMD tersebut data yang digunakan adalah data yang berasal dari laporan keuangan pada perusahaan manufaktur untuk periode tahun 2006-2008. Penelitian ini menggunakan Metode Diskriptif dengan memberikan gambaran tentang kondisi

keuangan perusahaan emiten yang berkaitan dengan *Earning Per Share* (EPS), Harga Saham dan Dividen Kas. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang sahamnya terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2008 sebanyak 142 perusahaan. Teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan menggunakan kriteria: bahwa sampel yang diambil adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang secara konsisten membagikan dividen kas selama tahun penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut maka sampel yang diambil berjumlah 14 perusahaan (lihat Tabel 1).

Variabel yang digunakan terdiri dari: 1) Variabel terikat yakni Dividen Kas (Y) yaitu dividen yang dibayarkan secara tunai oleh perusahaan kepada pemegang saham yang dihitung pada setiap akhir tahun, 2) Variabel bebas yang terdiri dari variabel *Earning Per Share* (X₁) yakni rasio yang digunakan untuk mengukur pendapatan per lembar saham yang dihitung dari total keuntungan (EAT) terhadap jumlah lembar saham yang beredar (*Outstanding Share*) dan variabel Harga Saham (X₂) yaitu harga pasar saham

pada penutupan akhir tahun (*closing price*) yang diukur dengan nilai mata uang (harga) dimana harga saham tersebut akan ditentukan antara kekuatan *demand* dan *supply*.

Metode Analisis Kuantitatif. Analisis data dilakukan dengan menggunakan Metode analisis Kuantitatif dengan rumus Regresi Linier Berganda:

$$Y_{it} = a + b_1X_1 + \dots + b_nX_n + e_{it}$$

Keterangan:

Y = Variabel terikat
a = Konstanta
 b_1 = Koefisien regresi X_1
 X_1 = Variabel bebas
 e_{it} = Error term

Rumus yang diaplikasikan adalah:

$$DIV = a_1 + b_1EPS + b_2HRG + e_{it}$$

Keterangan:

Div = Dividen kas
EPS = *Earning Per Share*
HRG = Harga Saham

Perhitungan Regresi Linier Berganda dilakukan dengan menggunakan SPSS.

Untuk menguji Hipotesis 1 digunakan Uji t dengan hipotesis:

Ha: *Earning per Share* dan Harga Saham berpengaruh signifikan terhadap Dividen Kas.

Ho: *Earning per Share* dan Harga Saham tidak berpengaruh signifikan terhadap Dividen Kas.

Untuk uji parsial ini digunakan tingkat kepercayaan 95% dengan merujuk pada hasil t_{hitung} dan $sig\alpha/2 < 0,025$.

Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ dengan $sig\alpha/2 < 0,025$, maka Ho ditolak dan Ha diterima berarti H_1 yaitu *Earning Per Share* dan Harga Saham

secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Dividen Kas, diterima.

Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ dengan $sig\alpha/2 < 0,025$, maka H_a ditolak dan H_o diterima berarti H_1 yaitu *Earning per Share* dan Harga Saham berpengaruh signifikan terhadap Dividen Kas, ditolak.

Untuk menguji Hipotesis 2 digunakan Uji F untuk uji simultan pada tingkat kepercayaan 95%. Uji ini dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya variabel-variabel bebas secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel terikat. Rumusan hipotesisnya adalah:

Ha: *Earning per Share* dan Harga Saham secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Dividen Kas.

Ho: *Earning per Share* dan Harga Saham secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap Dividen Kas.

Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ dengan $sig\alpha/2 > 0,025$ maka tidak berpengaruh signifikan

Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ dengan $sig\alpha/2 < 0,025$ maka berpengaruh signifikan

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan data Laporan Keuangan ICMD Tahun 2009 dapat diperoleh data tentang profil keuangan sampel perusahaan emiten perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006 -2008 yang membagikan deviden secara konsisten selama tiga tahun. Profil keuangan yang ditampilkan meliputi data tentang Gross Profit, *Earning per Share* (EPS), *Dividend Per Share* (DPS), dan *Dividend Payout Ratio* (IDPR) Tahun 2006-2008 yang dapat dilihat pada Tabel 3.

Tabel 3. Profil Kinerja Keuangan Emiten Perusahaan Manufaktur Tahun 2006-2008

No.	Emiten	2006				2007				2008			
		GP (Rp)	EPS (Rp)	DPS (Rp)	DPR (%)	GP (Rp)	EPS (Rp)	DPS (Rp)	DPR (%)	GP (Rp)	EPS (Rp)	DPS (Rp)	DPR (%)
1	MRCK	284,82	3863	2000	51	318,24	3992	2300	57	361,47	4403	5350	12,1
2	UNTR	2380,9	326	85	26	3247,3	524	150	28,6	5499,2	800	220	27,5
3	TNRD	247,89	16	5	31,2	433,38	136	55	40,4	556,80	176	168	95,4
4	INKS	213,62	41	12	29,2	194,77	87	63	72,4	246,48	211	125	59,2
5	MTEC	185,86	10	3	30	283,42	14	3	21,4	457,28	15	1	6,6
6	SINK	126,11	145	35	24	152,92	253	100	39,5	193,33	319	125	39,1
7	CLID	27,28	25	5	20	33,15	32	10	31,2	51,66	66	20	30,3
8	SABT	183,81	1551	435	28	219,69	2660	636,1	23,9	238,52	1212	816	6,7
9	GDRM	4716,6	524	250	47,7	4314,7	750	250	33,3	5156,5	977	350	35,8
10	SNMS	854,66	219	46	21	2225	344	5	14,5	3775,7	364	180	49,4
11	MLBN	424,31	3492	2640	75	442,57	4005	3600	89,8	639,10	10551	15000	14,2
12	MYIN	506,93	122	35	28	628,56	185	40	21,6	753,92	256	50	19,5
13	FSTF	784,8	154	20	12	972,5	230	45	19,5	1241	281	57	20,2
14	TSPC	1118	61	25	40	1884	62	25	40,3	2219	71	15	21,1

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan ICMD Tahun 2009

Keterangan:

GP : Gross Profit

EPS : *Earning Per Share*

DPS : *Dividend Per Share*

DPR : *Dividend Payout Ratio*

Untuk kepentingan analisis maka berdasarkan data pada Tabel 3 dilakukan penyederhanaan data sesuai dengan variabel penelitian yakni *Earning Per Share*, Harga Saham dan Dividen Kas. Data tentang *Earning Per Share*, Harga Saham dan Dividen Kas Tahun 2006-2008 dapat disajikan pada Tabel 4.

Berdasarkan data pada Tabel 4 selanjutnya dilakukan perhitungan untuk mengetahui persamaan Regresi Linier Berganda dari pengaruh EPS dan Harga Saham terhadap Kas Dividen pada Emiten Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2006-2008 dengan menggunakan SPSS.

Tabel 4. Data *Earning Per Share*, Harga Saham dan Dividen Kas Perusahaan Manufaktur Tahun 2006-2008

No.	Emiten	2006			2007			2008		
		EPS	HRG	DIV	EPS	HRG	DIV	EPS	HRG	DIV
1	MRCK	386	4000	200	399	5250	230	440	3550	535
2	UNTR	326	6550	85	524	10900	150	800	4400	220
3	TNRD	16	710	5	136	1240	55	176	750	168
4	INKS	41	1900	12	87	1900	63	211	1800	125
5	MTEC	10	80	3	14	184	3	15	71	1
6	SINK	145	820	35	253	1150	100	319	50	125
7	CLID	25	980	5	32	1520	10	66	1650	20
8	SABT	1551	14000	435	2660	23000	6361	1212	20500	816
9	GDRM	524	10200	250	750	8500	250	977	4250	350
10	SNMS	219	3650	46	344	6000	5	364	1700	180
11	MLBN	3492	55000	264	4005	55000	36	10551	49500	15
12	MYIN	122	1620	35	185	1750	40	256	1140	50
13	FSTF	154	1820	20	230	2450	45	281	3100	57
14	TSPC	61	900	25	62	750	25	71	400	15

Sumber : Laporan Keuangan ICMD 2009

Berdasarkan hasil perhitungan dengan SPSS diperoleh model persamaan Regresi Linier Berganda sebagai berikut:

$$DIV = a_1 + b_1 \text{EPS} + b_2 \text{HRG} + \text{eit}$$

$$\text{Div.Kas}_{\text{rata2}} = -265,163 + 38,627 \text{EPS} + 3,931 \text{HRG}$$

$$\begin{matrix} (744,414)^1 & (9,359)^1 & (1,151)^1 \\ (-0,361)^2 & (4,123)^2 & (3,414)^2 \\ (0,725)^3 & (0,002)^{3*} & (0,006)^{3*} \end{matrix}$$

$$R^2\text{-hitung} = 0,699 \quad R^2(\text{Adj}) = 0,644$$

$$F\text{-hitung} = 12,751 \quad \text{sig-F} = 0,001$$

Keterangan :

Angka dalam ()¹ = Standar Error

Angka dalam ()² = t hitung

Angka dalam ()³ = Sig-t

* = Tingkat kepercayaan 99%

Untuk menguji Hipotesis 1 digunakan Uji t untuk uji parsial pada tingkat kepercayaan 95% dengan merujuk pada hasil t_{hitung} dan

sig²/2 < 0,025. Jika t_{hitung} > t_{tabel} dengan sig ≤ 0,025, maka berpengaruh signifikan. Berdasarkan hasil perhitungan diatas dapat diketahui bahwa untuk variabel EPS diperoleh t_{hitung} sebesar 4,123 > t_{tabel} 2,201 dengan sig-t 0,002 < 0,025 berarti sig-t untuk EPS sebesar 0,002 lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% (sig < 0,025) maka Ho ditolak dan Ha diterima berarti *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap Dividen Kas pada tingkat kepercayaan 99%.

Demikian juga halnya dengan variabel Harga Saham, berdasarkan hasil perhitungan diatas dapat diketahui bahwa untuk Harga Saham diperoleh $t_{hitung} 3,414 > t_{tabel} 2,201$ dengan $sig-t 0,006 < 0,025$. $sig-t$ untuk Harga Saham sebesar 0,006 lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% ($sig < 0,025$) maka H_0 ditolak dan H_a diterima berarti Harga Saham berpengaruh signifikan terhadap Dividen Kas pada tingkat kepercayaan 99%.

Berdasarkan hasil Uji-t (secara parsial) untuk variabel *Earning Per Share* (EPS) dan variabel Harga Saham tersebut di atas maka dapat disimpulkan *Earning Per Share* (EPS) dan Harga Saham secara parsial berpengaruh signifikan dan positif terhadap Dividen Kas. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa Hipotesis 1 yang menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) dan Harga Saham secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Dividen Kas pada Perusahaan Manufaktur yang listing di BEI Tahun 2006-2008 dapat diterima.

Hasil dari penelitian ini menyatakan *Earning Per Share* (EPS) mempunyai pengaruh dan signifikan dan bersifat positif terhadap Dividen Kas berarti semakin besar EPS maka akan semakin besar pula dividen yang dibagikan perusahaan kepada investor, begitu pula sebaliknya semakin kecil EPS maka akan semakin kecil pula dividen yang dibagikan oleh perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa *Earning Per Share* dipertimbangkan oleh manajemen dalam pembayaran dividen kas.

Hasil penelitian ini juga selaras dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Tsaniyah (2006) yang berjudul Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi dividen kas di BEI, dari hasil perhitungan pada regresi diperoleh nilai $sig-t$ sebesar 0,013, dengan demikian $sig-t$ lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% ($0,013 < 0,05$) maka EPS secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Dividen Kas. Hasil

penelitian ini sesuai juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Sunarto dan Andi Kartika (2003), yang menyatakan bahwa rasio keuangan terutama EPS digunakan oleh manajemen perusahaan dalam menentukan pembayaran besarnya Cash Dividend di Bursa Efek Indonesia pada periode 1999-2000. EPS sangat signifikan berpengaruh terhadap Cash Dividend pada level kurang dari 1% yaitu 0,001.

Hasil penelitian ini juga menyatakan Harga Saham mempunyai pengaruh signifikan dan bersifat positif terhadap Dividen Kas berarti semakin tinggi Harga Saham maka akan semakin tinggi pula Dividen Kas yang dibagikan perusahaan kepada investor, begitu pula sebaliknya semakin kecil Harga Saham maka akan semakin kecil pula Dividen Kas yang dibagikan oleh perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Yunika (2008) yang menyatakan bahwa Harga Saham sangat berpengaruh terhadap Dividen Kas dengan hasil perhitungan $sig-t 0,000 < 0,005$. Dengan dapat dinyatakan bahwa Harga Saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap Dividen Kas.

Untuk menguji Hipotesis 2 digunakan Uji-F untuk uji simultan pada tingkat kepercayaan 95% dengan merujuk pada hasil F_{hitung} dengan $sig \alpha/2 < 0,025$. Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ dengan $sig \alpha/2 < 0,025$ maka signifikan. Berdasarkan hasil perhitungan diatas dapat diketahui bahwa F_{hitung} sebesar 12,751 dengan $sig-F$ sebesar 0,001. Hal ini menunjukkan bahwa $sig-F$ lebih kecil dari tingkat signifikansi 5%. Karena $sig-F < 0,025$ ($0,001 < 0,025$), maka H_a diterima dan H_0 ditolak. Ini menunjukkan bahwa *Earning Per Share dan Harga Saham* secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap Dividen Kas pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil perhitungan Uji F maka dapat disimpulkan bahwa Hipotesis 2 yang menyatakan bahwa

Earning Per Share dan Harga Saham secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Dividen Kas pada Perusahaan Manufaktur yang listing di BEI Tahun 2006-2008 dapat diterima.

Berdasarkan hasil perhitungan di atas juga dapat diketahui Koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,699. Dari hasil perhitungan tersebut dapat diartikan bahwa sebesar 69,9% Dividen Kas dapat dijelaskan (dipengaruhi) oleh kedua variabel bebas yang terdiri dari *Earning Per Share* dan Harga Saham, sisanya sebesar 30,1% dapat dijelaskan (dipengaruhi) oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

Earning Per Share berpengaruh signifikan positif terhadap Dividen Cash, hal ini disebabkan karena pendapatan per lembar saham (*earning per share*) merupakan total keuntungan yang diperoleh oleh investor untuk setiap lembar sahamnya. Semakin besar *earning after tax* (EAT) maka pendapatan dividen per lembar saham (*cash dividend per share*) yang akan diterima oleh para pemegang saham biasa (*common stock*) juga semakin besar. Hal tersebut dengan asumsi jika dividen para pemegang saham minoritas dan jumlah saham yang beredar (saham biasa) relatif tetap.

Analisis terhadap nilai saham merupakan langkah mendasar yang harus dilakukan oleh investor sebelum melakukan investasi. Ada dua model yang lazim dipergunakan dalam menganalisis saham, yaitu model fundamental dan model teknikal. Menurut Husnan (1996: 85), model fundamental, mencoba memperkirakan harga saham dimasa mendatang melalui dua cara yakni: pertama melakukan estimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di waktu mendatang, dan kedua menerapkan hubungan faktor-faktor tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Karena itu untuk melakukan evaluasi dan proyeksi terhadap harga saham,

diperlukan informasi tentang kinerja fundamental keuangan perusahaan.

Banyak teori dan studi empiris yang mendukung pernyataan bahwa terdapat pengaruh faktor-faktor fundamental, utamanya pengaruh EPS dan harga saham terhadap dividen. Informasi tentang laba perusahaan sangat diperlukan dalam melakukan penilaian terhadap saham. Laporan keuangan seperti laba perusahaan harus dipakai sebagai sumber informasi utama bilamana hendak melakukan analisis yang akurat terhadap harga saham. Laba perusahaan sangat mempengaruhi harga saham. Ketika laba meningkat, maka harga saham cenderung naik sedangkan ketika laba menurun, harga saham juga ikut menurun.

Kebijakan dividen menyangkut keputusan untuk membagikan laba atau menahannya guna diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Apabila dividen yang dibayarkan secara tunai semakin meningkat, maka semakin sedikit dana yang tersedia untuk reinvestasi. Hal ini menyebabkan tingkat pertumbuhan masa mendatang rendah dan akan menekan harga saham.

FOR PRESENT AND FUTURE

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil perhitungan dengan model Regresi Linier Berganda untuk variabel EPS diperoleh t-hitung sebesar $4,123 > t\text{-tabel } 2,201$ dengan $\text{Sig-t } 0,002 < 0,025$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima berarti *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan dan positif terhadap Dividen Kas pada tingkat kepercayaan 99%, sedangkan untuk variabel Harga Saham diperoleh $t_{\text{hitung}} 3,414 > t_{\text{tabel}} 2,201$ dengan $\text{sig-t } 0,006 < 0,025$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima berarti Harga Saham berpengaruh signifikan dan positif terhadap Dividen Kas pada tingkat kepercayaan 99%. Dari hasil Uji-t tersebut dapat disimpulkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) dan Harga Saham

secara parsial berpengaruh signifikan dan positif terhadap Dividen Kas. Dengan demikian Hipotesis 1 yang menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) dan Harga Saham secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Dividend Kas pada Perusahaan Manufaktur yang listing di BEI Tahun 2006-2008 dapat diterima.

Dari hasil perhitungan diperoleh juga besarnya F_{hitung} 12,751 dengan sig-F sebesar $0,001 < 0,0025$ maka H_a diterima dan H_0 ditolak yang berarti *Earning Per Share* dan Harga Saham secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Dividen Kas. Berdasarkan hasil perhitungan Uji F maka dapat disimpulkan

bahwa Hipotesis 2 yang menyatakan bahwa *Earning Per Share* dan Harga Saham secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Dividen Kas pada Perusahaan Manufaktur yang listing di BEI Tahun 2006-2008 dapat diterima.

Dari hasil perhitungan diperoleh koefisien determinasi (R square) rata-rata dari tahun 2006-2008 sebesar 0,699. Dari hasil perhitungan tersebut dapat diartikan bahwa sebesar 69,9% Dividen Kas dijelaskan (dipengaruhi) oleh variabel *Earning Per Share* dan Harga Saham dan sisanya sebesar 30,1% dapat dijelaskan (dipengaruhi) oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Algifari. 2000. *Analisis Regresi. Teori, Kasus dan Solusi*, Edisi ke-2. Yogyakarta: BPFE.
- Arief, Sritua. 1993. *Metodologi Penelitian Ekonomi*. Jakarta: Universitas Indonesia.
- Fabozzi, Frank J. 1999. *Manajemen Investasi*. Prentice-Hall: Salemba empat dan Simon & Schuster Asia Pte.Ltd.
- Husnan, Suad. 2005. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Ke-4, Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2004. *Standar Akuntansi Keuangan*, Per 1 Oktober 2004. Jakarta: Salemba Empat.
- Indonesian Capital Market Directory (ICMD). 2009. *Laporan Keuangan Emiten Perusahaan Manufaktur Tahun 2009*.
- Jogiyanto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Ke-3. Yogyakarta: BPFE.
- Martono dan Harjito, Agus. 2005. *Manajemen Keuangan*, Edisi Ke-5. Yogyakarta: Ekonisia.
- Mutamimah dan Sulistyono. 2000. *Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Dividend Per Share Perusahaan-perusahaan Yang Go Public di Bursa Efek Indonesia*.
- Parthington. 1989. Dividend Policy: Case Study Australian Capital Market. *Journal of Finance*: 155-176.
- Pujiono. 2002. Dampak Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada waktu Ex-dividend Day. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 5 No. 2 : 148-161.
- Riyanto, Bambang. 1998. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Negara*, Edisi ke-4. Yogyakarta: BPFE.
- Riyanto, Bambang. 1998. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi ke-5. Yogyakarta: BPFE.

- Robbert Ang. 1997. Buku Pintar : *Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Stice, E.K., Stice, J.D., dan Skousen, K.F., 2005. *Intermediate Accounting*, 15th Edition. Ohio: South Western Publishing Co. Cincinnati.
- Sudarsi. 2002. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Industri Perbankan yang Listed di BEJ. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*.
- Sunarto dan Kartika, Andi. 2003. Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Dividen Kas di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*.
- Tsaniah. 2006. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividen Kas di BEI Tahun 2003-2005*.
- Van Horne, James C. 1995. *Financial Management and Policy*. New Jersey: Prentice-Hall International, Inc.
- Weston, J. Fred. 1997. *Manajemen Keuangan*, Jilid dua. Jakarta: Binarupa Aksara.
- Widoadmodjo, Sawidji. 1996. *Cara Sehat Investasi di Pasar modal*. Jakarta: PT.Jurnalindo Aksara Grafika.
- Yunika. 2008. *Analisis Pengaruh Earning Per Share Dan Harga Saham terhadap Dividen pada perusahaan Manufaktur di BEI*.
- Zaenal, Mustafa. 1995. *Pengantar Statistik Terapan Untuk Ekonomi*, Edisi 2. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi UII.

