

Pengaruh *Dividen Per Share* dan *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang *Go Public* di BEI

(Studi Penelitian pada Perusahaan Manufaktur Periode 2005-2009)

Eva O V¹

Abstrak

*Sebelum seorang investor mengambil keputusan untuk berinvestasi di suatu perusahaan, maka ia harus mengetahui informasi mengenai kinerja dan prospek masa depan perusahaan tersebut. Data yang bisa digunakan untuk mengetahui kinerja sebuah perusahaan adalah melalui *dividen per share* dan *earning per share*. *Earning per share* memberikan gambaran mengenai prestasi perusahaan dalam memperoleh keuntungan sehingga investor akan meyakini dana yang diinvestasikannya akan memperoleh imbalan. Demikian pula jika perusahaan memutuskan untuk membagikan *dividen per share*, hal ini akan disambut positif oleh investor yang menginginkan pembagian keuntungan atas lembar saham yang dimilikinya.*

*Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *dividen per share* dan *earning per share* terhadap harga saham perusahaan di BEI. Objek yang diambil adalah sebanyak 21 (dua puluh satu) perusahaan emiten berjenis manufaktur yang terdaftar di BEI dengan periode pengamatan 2005 sampai dengan 2009 (lima tahun berturut-turut), sehingga berjumlah 105 sampel observasi. Metode analisis statistik yang digunakan adalah Model Regresi Linier Berganda (*Multiple Linear Regression*) untuk melihat hubungan kausal antara variabel independent dengan variabel dependent.*

*Berdasarkan hasil analisis, secara parsial baik variabel *dividen per share* maupun *earning per share* sama-sama memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham. Secara simultan keduanya bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Variansinya terjelaskan dalam *Adjusted R Square (R²)* sebesar 0,888 berarti 88,8% perubahan Harga Saham dapat dijelaskan oleh variabel *DPS* dan *EPS*. Sedangkan sisanya sebesar 11,2% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk ke dalam model penelitian ini. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *dividen per share* dan *earning per share* berpengaruh terhadap harga saham. Dengan demikian hasil penelitian mendukung hipotesis yang ada.*

Kata Kunci : *Dividen per Share, Earning per Share, Harga Saham*

1. Pendahuluan

Salah satu informasi yang mencerminkan kondisi internal perusahaan adalah pergerakan harga saham di bursa efek. Sedangkan harga saham dipengaruhi oleh informasi-informasi yang mempengaruhi keputusan investor. Perusahaan akan berusaha untuk tampil dengan reputasi yang terbaik baik di mata para investornya dengan harapan agar para investor dapat menanamkan modalnya di perusahaan-perusahaan tersebut melalui pembelian saham di bursa efek.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham antara lain faktor yang bersifat fundamental mikro (internal) dan faktor yang bersifat fundamental makro (eksternal). Faktor internal meliputi Laba perusahaan,

Pertumbuhan aktiva tahunan, Likuiditas, Nilai kekayaan total, Penjualan, dan Kebijakan deviden. Sementara faktor eksternalnya adalah Kebijakan pemerintah, Pergerakan suku bunga, Fluktuasi nilai tukar mata uang, Rumor dan semtimen pasar, dan Penggabungan usaha.

Jenis informasi yang mempengaruhi persepsi investor adalah *dividen per lembar saham (dividend per share)* dan *laba per lembar saham (earning per share)*. Kebijakan *dividen* mengandung informasi yang digunakan investor untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi dan memprediksi prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Pada umumnya tujuan investor dalam membeli saham adalah untuk mendapatkan dividen (laba yang dibagikan kepada para pemegang saham) dan *capital gain* (keuntungan yang diperoleh dari selisih harga jual saham dengan harga belinya). Dari laba bersih perusahaan, sebagian dibagikan dalam bentuk dividen, sebagian lagi ditahan dalam bentuk laba ditahan (*retained earning*).

Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2005 sampai dengan tahun 2009 sebanyak 140 perusahaan 323 perusahaan. Berikut merupakan Gambar kinerja indeks manufaktur mulai dari tahun 2005 sampai 2009:



Gambar 1
Grafik Indeks Kinerja Manufaktur 2005-2009

(sumber: www.duniainvestasi.com)

Gambar 1 menunjukkan *chart* indeks manufaktur mulai periode Januari 2005 sampai dengan periode Desember 2009. Dari periode Januari 2005 sampai dengan Desember 2008 pergerakan indeks cenderung berfluktuatif (ada kenaikan dan penurunan), sementara untuk periode Januari 2009 indeks mengalami kenaikan terus hingga periode Desember 2009. Pada saat Indonesia mengalami dampak krisis global tahun 2008, indeks manufaktur sempat berada di posisi 394,8621 pada Januari 2008 dan jatuh ke *level* terendah saat itu di

posisi 217,554 pada Oktober 2008. Tahun 2009 indeks berangsur-angsur membaik dan terus naik mencapai puncaknya pada Desember 2009 di *level* 529,023.

Pada saat krisis global tentu saja perusahaan tidak sembarang mengambil langkah kebijakan untuk membagikan dividen sementara perusahaan dalam keadaan mengalami kerugian dan harus berhemat. Namun perusahaan juga harus memikirkan apabila kebijakan membagikan dividen tidak dilakukan maka tentu saja hal ini bisa mengecewakan investor yang memang

mengharapkan dividen sebagai balas jasa atas keuntungan dari penginvestasian saham mereka.

Gambaran *dividen per share* dan *earning per share* yang berfluktuatif ditunjukkan pada laporan keuangan salah satu perusahaan manufaktur berikut ini:

Tabel 1
Laporan Keuangan
PT. Kimia Farma (Persero) Tbk.

	(Million Rupiah)		
	2005	2006	2007
Total Assets	1,177,603	1,261,584	1,386,739
Current Assets	677,862	750,932	893,447
<i>of which</i>			
Cash and cash equivalents	132,865	210,381	224,514
Trade receivables	220,655	207,342	300,141
Inventories	242,344	220,258	302,486
Non-Current Assets	499,740	510,652	493,292
<i>of which</i>			
Fixed Assets-Tax	411,316	403,826	395,334
Deffered Tax Assets-Net	17,247	17,086	24,391
Investment	737	737	737
Other Assets	35,396	56,326	45,281
Liabilities	333,382	390,930	478,712
Current Liabilities	300,785	353,030	433,564
<i>of which</i>			
Bank loans	83,871	74,188	76,690
Trade payables	146,211	189,617	270,062
Current maturities of			
Long-term debt	14,479	n.a	n.a
Non-Current Liabilities	32,598	37,900	45,148
Shareholders' Equity	844,220	870,654	908,028
Paid-up capital	555,400	555,400	555,400
Paid-up capital			
In excess of par value	43,580	43,580	43,580
Retained earnings	245,241	271,674	309,048
Net Sales	1,816,433	2,189,175	2,365,636
Cost of Good Sold	1,239,311	1,595,252	1,717,631
Gross Profit	577,122	594,436	648,005
Operating Expenses	492,405	524,534	570,506
Operating Profit	84,718	69,929	77,500
Other Income (Expenses)	(2,234)	(2,300)	4,790
Profit before Taxes	82,484	67,629	82,209
Profit after Taxes	52,827	43,990	52,189
Per Share Data (Rp)			
Earning per Share	10	8	9
Equity per Share	152	157	163
Dividend per Share	3	2	n.a
Closing Price	145	165	305

Berdasarkan laporan keuangan diatas, PT. Kimia Farma pada tahun 2005 membagikan DPS sebesar Rp 3,- dan EPS sebesar Rp 10,-. Pada tahun 2006 membagikan DPS sebesar Rp 2,- dan EPS sebesar Rp 8,- dan pada tahun 2007 tidak membagikan DPS sementara EPS dibagikan sebesar Rp 9,-.

Tabel 2
Laporan Keuangan PT. Merck Tbk.

	(Million Rupiah)		
	2005	2006	2007
Total Assets	218,034	282,699	331,062
Current Assets	152,527	219,020	263,507
<i>of which</i>			
Cash and cash equivalents	24,138	79,189	95,254
Trade receivables	62,258	73,461	84,721
Inventories	63,218	63,320	76,527
Non-Current Assets	65,507	63,679	67,555
<i>of which</i>			
Fixed Assets-Tax	47,022	46,284	46,860
Deffered Tax Assets-Net	1,509	2,450	4,955
Other Assets	2,800	2,686	3,272
Liabilities	37,657	47,120	50,830
Current Liabilities	32,300	40,410	42,685
<i>of which</i>			
Trade payables	20,085	7,968	11,353
Taxes payables	6,404	18,359	15,373
Accrued expenses	n.a	n.a	n.a
Non-Current Liabilities	5,358	6,710	8,145
Minority Interests in Subsidiaries	15	40	9
Shareholders' Equity	180,361	235,539	280,224
Paid-up capital	22,400	22,400	22,400
Paid-up capital			
In excess of par value	17,562	17,562	17,562
Revaluation of fixed assets	1,303	1,303	1,303
Retained earnings	139,097	194,275	238,959
Net Sales	386,346	487,601	547,238
Cost of Good Sold	171,652	202,774	228,994
Gross Profit	214,694	284,827	318,244
Operating Expenses	132,696	165,293	194,391
Operating Profit	81,998	119,535	123,853
Other Income (Expenses)	1,924	4,117	4,437
Profit before Taxes	83,922	123,651	128,290
Profit after Taxes	57,700	86,538	89,485
Per Share Data (Rp)			
Earning per Share	2,576	3,863	3,995
Equity per Share	8,052	10,515	12,548
Dividend per Share	1,400	2,000	2,300
Closing Price	24,300	40,000	52,500

Berdasarkan laporan keuangan diatas, PT. Merck pada tahun 2005 membagikan DPS sebesar Rp 1.400,- dan EPS sebesar Rp 2.576,-. Pada tahun 2006 membagikan DPS sebesar Rp 2.000,- dan EPS sebesar Rp 3.863,- dan pada tahun 2007 membagikan DPS sebesar Rp 2.300,- sementara EPS dibagikan sebesar Rp 2.995,-.

Berdasarkan uraian tersebut, peneliti tertarik untuk menganalisis dividen per lembar saham dan pendapatan per lembar saham yang diduga berpengaruh terhadap harga saham.

2. Kerangka Pemikiran

Dalam investasi dituntut untuk selalu "mengelola risiko" agar hasil investasinya selalu optimal. Dan cara termudah dan paling efektif dalam mengelola investasi ini adalah dengan menempatkan dana tidak hanya pada satu instrumen investasi saja, tapi melakukan penyebaran investasi pada beberapa produk investasi (portofolio).

Tahap menentukan tujuan investasi menyangkut jangka waktu investasi (pendek/panjang), berapa *target return* yang akan dicapai. Sedangkan tahap menentukan kebijakan investasi ini yang harus dilakukan investor adalah mengetahui dan mengerti karakter risiko (*risk profile*) masing-masing apakah seorang yang mau mengambil risiko atau menghindari risiko, berapa banyak dana yang akan diinvestasikan, fleksibilitas investor dalam waktu untuk memantau investasi, pengetahuan akan pasar modal. Setelah itu baru melakukan pemilihan isi dan aset portofolio. Kalau seluruh isi portofolio adalah saham, maka yang mesti diketahui adalah karakteristik dan jenis saham.

Secara umum, produk investasi dikelompokkan berdasarkan hasilnya menjadi dua golongan. Pertama, produk Investasi Pendapatan Tetap (*fixed income investment*), yaitu produk investasi yang sudah pasti memberikan pendapatan (biasanya disebut bunga). Kedua, produk Investasi Pertumbuhan (*growth income investment*), yaitu produk investasi yang tidak memberikan hasil pasti berupa bunga, tetapi hanya memberikan hasil apabila dijual kembali dengan nilai yang lebih tinggi. Contoh: saham, emas, rumah, barang-barang koleksi, mata uang asing.

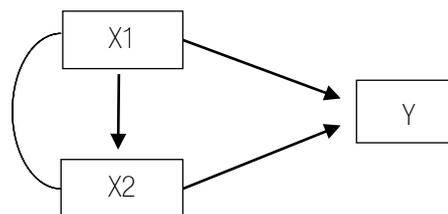
Ada beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham antara lain faktor yang bersifat fundamental mikro (internal) dan faktor yang bersifat fundamental makro (eksternal). Faktor internal meliputi Laba perusahaan, Pertumbuhan aktiva tahunan, Likuiditas, Nilai kekayaan total, Penjualan, dan Kebijakan dividen. Sementara faktor eksternalnya adalah Kebijakan pemerintah, Pergerakan suku bunga, Fluktuasi nilai tukar mata uang, Rumor dan sentimen pasar, dan Penggabungan usaha. Faktor fundamental yang paling mudah dipahami oleh seorang investor dalam menganalisis kinerja suatu perusahaan adalah melalui *dividen* dan laba perusahaan. Dalam penelitian ini variabel yang akan diteliti adalah *dividen per share* dan *earning per share*.

Pembagian dividen ini akan mengurangi laba ditahan dan kas yang tersedia bagi perusahaan, akan tetapi distribusi keuntungan kepada para pemegang saham merupakan tujuan utama suatu bisnis. DPS (*Dividen Per Share*) merupakan total semua *dividen* tunai yang dibagikan dengan jumlah uang yang beredar. Perusahaan yang bisa memberikan dividen yang besar, harga sahamnya akan meningkat. Sebaliknya perusahaan yang terus menerus tidak membagikan dividen, harga sahamnya

akan menurun. Sehingga *Dividen per share* berpengaruh terhadap harga saham.

Earning per Share (EPS) merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan per lembar saham pemilik. Informasi mengenai EPS penting bagi calon investor karena dapat memberikan gambaran mengenai bagaimana keuntungan yang dapat diperoleh dalam suatu periode tertentu dengan memiliki saham suatu perusahaan dan untuk mengetahui bagaimana prestasi perusahaan tersebut dalam menghasilkan pendapatan atau keuntungan baginya. Peningkatan EPS dari tahun ke tahun dapat dijadikan salah satu indikator adanya keberhasilan suatu perusahaan dalam mengelola dana yang tersedia.

Jika laba bersih perusahaan meningkat, maka harga saham juga akan naik. EPS merupakan salah satu indikator yang dapat menunjukkan kinerja perusahaan, karena besar kecilnya EPS akan ditentukan oleh laba perusahaan. Sehingga *Earning per share* berpengaruh terhadap harga saham.



Gambar 2
Paradigma Penelitian

Keterangan:

- X1 = Dividen per share
- X2 = Earning per share
- Y = Harga Saham

2.1 Perumusan Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap masalah yang diajukan. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

1. *Dividen per Share* berpengaruh secara signifikan terhadap Harga Saham.
2. *Earning per Share* berpengaruh secara signifikan terhadap Harga Saham.

3. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode Penelitian Eksplanatori. Oleh Karena itu, penelitian penjelasan ini juga

disebut sebagai penelitian konfirmatori (*Confirmatory research*) dan makin dikenal sebagai penelitian korelasional (*Correlational research*).

Tabel 3
Operasionalisasi Variabel

Variabel	Penjelasan	Indikator
X_1 (<i>Dividen Per Share</i>)	Merupakan total semua dividen tunai yang dibagikan dengan jumlah saham yang beredar.	$DPS = \frac{\text{Dividen Tunai}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$
X_2 (<i>Earning Per Share</i>)	Merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan per lembar saham bagi pemiliknya.	$EPS = \frac{\text{Laba setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$
Y (Harga Saham)	Merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan.	Harga saham rata-rata pada saat <i>closing price</i> dengan saat <i>opening price</i>

Tabel 4
Jumlah sampel berdasarkan karakteristik penarikan sampel

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar secara terus menerus di BEI selama periode 2005-2009	32
2.	Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki laporan keuangan yang lengkap selama periode 2005-2009	(11)
	Jumlah sampel	21

(Sumber: www.idx.co.id)

Metode analisis statistik yang digunakan adalah analisis *regresi linear* berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat.

Tabel 5
Deskripsi Statistik

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
HS	105	88.00	185150.00	16365.7524	31590.54254
DPS	105	2.00	15000.00	985.6667	2322.52705
EPS	105	-860.00	16158.00	1495.3048	2885.86569
Valid N (listwise)	105				

(Sumber : Hasil SPSS)

Tabel 6
Persentase perusahaan manufaktur berdasarkan harga saham

Kategori	Frekuensi	Persentase (%)
Tinggi \geq Rp. 16365.75	5	23.81%
Rendah $<$ Rp. 16365.75	16	76.19%
Total	21	100%

Sumber : Hasil SPSS

4. Hasil Pengujian

4.1 Deskripsi Data Statistik

Hasil penelitian berikut merupakan berupa deskripsi dari data statistik yang telah tersajikan dalam dalam Tabel 5 Deskripsi Statistik, Variabel yang digunakan terdiri dari variabel bebas (*dependent*) dan variabel terikat (*independent*). Variabel bebas yaitu *Dividen per Share* (X_1) dan *Earning per Share* (X_2), sedangkan variabel terikatnya yakni Harga Saham (Y).

Tabel 7
Persentase perusahaan manufaktur berdasarkan dividen per share

Kategori	Frekuensi	Persentase (%)
Tinggi \geq Rp 985.67	5	23.81%
Rendah $<$ Rp 985.67	16	76.19%
Total	21	100%

Sumber : Hasil SPSS

Tabel 8
Persentase perusahaan manufaktur berdasarkan
earning per share

Kategori	Frekuensi	Persentase (%)
Tinggi \geq Rp 1495.3	5	23.81%
Rendah $<$ Rp 1495.3	16	76.19%
Total	21	100%

Sumber : Hasil SPSS

Tabel 9
Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.943 ^a	.890	.888	.68252	1.127

a. Predictors: (Constant), LN_EPS, LN_DPS
b. Dependent Variable: LN_HS

Sumber : Hasil SPSS

Tabel 10
Koefisien Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.943 ^a	.890	.888	.68252	1.127

a. Predictors: (Constant), LN_EPS, LN_DPS
b. Dependent Variable: LN_HS

Sumber : Hasil SPSS

Tabel 11
Uji F

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	354.143	2	177.071	380.117	.000 ^a
	Residual	43.788	94	.466		
	Total	397.931	96			

a. Predictors: (Constant), LN_EPS, LN_DPS
b. Dependent Variable: LN_HS

Sumber : Hasil SPSS

Tabel 12
Uji t

coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	3.656	.214		17.069	.000
LN_DPS	.259	.078	.317	3.331	.001
LN_EPS	.590	.088	.641	6.741	.000

a. Dependent Variable: LN_HS

Sumber : Hasil SPSS

5. Pembahasan Hasil Penelitian

5.1 Analisa Hubungan *Dividen per Share* dengan Harga Saham

Hasil perhitungan regresi berganda pada Tabel 11 diatas menunjukkan bahwa *dividen per share* dan harga saham mempunyai arah pengaruh yang positif (+0,259).

Hubungan ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *dividen per share* maka semakin tinggi pula harga saham, artinya apabila terjadi perubahan variabel DPS sebesar 1% akan menaikkan Harga Saham sebesar 0,259 atau 25,9%. Koefisien korelasi parsial $r = +0,325$ (32,5%), artinya ada hubungan yang kuat dan searah antara DPS dengan harga saham, hal ini berarti perusahaan yang memiliki DPS yang

tinggi, juga memiliki harga saham yang tinggi. Variabel DPS juga lolos uji t, dengan kata lain variabel DPS secara nyata dan signifikan mempengaruhi harga saham, hal ini berarti DPS dapat dijadikan pertimbangan bagi investor ketika akan membeli saham. Tanda positif pada koefisien regresi ini menunjukkan bahwa peningkatan DPS akan berdampak pula pada peningkatan harga saham.

5.2 Analisa Hubungan *Earning per Share* dengan Harga Saham

Hasil perhitungan regresi berganda pada Tabel 11 diatas menunjukkan bahwa *earning per share* dan harga saham mempunyai arah pengaruh yang positif (+0,590). Hubungan ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *earning per share* maka semakin tinggi pula harga saham, artinya apabila terjadi perubahan variabel EPS sebesar 1% akan menaikkan Harga Saham sebesar 0,590 atau 59%. Koefisien korelasi parsial $r = +0,571$ (57,1%), artinya ada hubungan yang kuat dan searah antara EPS dengan harga saham, hal ini berarti perusahaan yang memiliki EPS yang tinggi, juga memiliki harga saham yang tinggi. Variabel EPS juga lolos uji t, dengan kata lain variabel EPS secara nyata dan signifikan mempengaruhi harga saham, hal ini berarti EPS dapat dijadikan pertimbangan bagi investor ketika akan membeli saham. Tanda positif pada koefisien regresi ini menunjukkan bahwa peningkatan EPS akan berdampak pula pada peningkatan harga saham.

6. Kesimpulan

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa sebanyak 23,81% perusahaan manufaktur yang memiliki harga saham tinggi dan sebanyak 76,19% perusahaan memiliki harga saham yang rendah.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa sebanyak 23,81% perusahaan manufaktur yang memiliki *dividen per share* tinggi dan sebanyak 76,19% perusahaan memiliki *dividen per share* yang rendah.
3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa sebanyak 23,81% perusahaan manufaktur yang memiliki *earning per share* tinggi dan sebanyak 76,19% perusahaan memiliki *earning per share* yang rendah.
4. Terdapat pengaruh *dividen per share* terhadap harga saham. Artinya semakin tinggi *dividen per share* maka semakin tinggi pula harga saham.

5. Terdapat pengaruh *earning per share* terhadap harga saham. Artinya semakin tinggi *earning per share* maka semakin tinggi pula harga saham.
6. Secara bersama-sama *dividen per Share* (X_1) dan *earning per Share* (X_2) berpengaruh secara signifikan terhadap Harga Saham (Y).

7. Rekomendasi

1. Bagi Perusahaan Emiten, Untuk meningkatkan kepercayaan para investor terhadap perusahaan maka perusahaan harus menunjukkan kinerja yang baik di mata para investor dan memberikan informasi yang cukup agar mereka mengetahui perkembangan perusahaan. Pengumuman *Dividen per Share* maupun informasi mengenai *Earning per Share* merupakan salah satu indikator penilaian kinerja perusahaan di mata para investor sehingga diharapkan para manajer bisa mengambil kebijakan yang tidak merugikan perusahaan.
2. Bagi Calon Investor, Informasi mengenai perkembangan dan kinerja perusahaan bisa didapatkan melalui Bursa Efek Indonesia ataupun BAPEPAM sebagai pihak yang menentukan kebijakan yang diambil oleh Bursa Efek Indonesia dalam menjamin keakuratan data informasi keuangan, sehingga kebijakan dalam berinvestasi di suatu perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang diharapkan.