

PENGARUH *EARNINGS PER SHARE* TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN *DIVIDEND PER SHARE* SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Ni Putu Nova Eka Yanti ¹
I Ketut Suryanawa ²

¹Fakultas Ekonomi Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
e-mail: novaekayanti@rocketmail.com/telp: +62 89 83 12 37 63

²Fakultas Ekonomi Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk meneliti pengaruh EPS dan DPS secara parsial terhadap harga saham, serta untuk mengetahui apakah DPS mampu memoderasi hubungan antara EPS dengan harga saham. Objek yang diteliti adalah perusahaan *go public* yang masuk dalam indeks LQ45 periode Agustus 2012 – Januari 2013. Pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sample* menghasilkan sampel 20 perusahaan. Data diuji menggunakan uji regresi linier berganda dan uji residual. Berdasarkan hasil analisis ditemukan bahwa EPS dan DPS mampu mempengaruhi harga saham secara parsial. Hasil uji residual menunjukkan bahwa DPS tidak dapat memoderasi hubungan antara EPS terhadap harga saham.

Kata kunci: *EPS, DPS, harga saham*

ABSTRACT

The purpose of this study was to investigate the influence of EPS and DPS partially on stock prices, as well as to determine whether the DPS able to moderate the relationship between EPS with stock prices. Object under study is a publicly traded company in the LQ45 index period August 2012 - January 2013. The selection of the sample using purposive sample produced a sample of 20 companies. Data were tested using multiple linear regression test and residual test. Based on the analysis it was found that EPS and DPS can influence stock prices partially. Residual test results show that DPS can not moderate the relationship between the EPS of the stock price.

Keywords: *EPS, DPS, stock price*

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Tujuan utama investor melakukan investasi adalah untuk memperoleh dividen dan *capital gain*. Sebelum memutuskan untuk berinvestasi dalam suatu perusahaan, investor memerlukan informasi yang berkaitan dengan kondisi perusahaan tersebut. Menurut Husnan (2009: 328) tingkat profitabilitas yang mampu dihasilkan oleh emiten akan mempengaruhi tingkat harga saham. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk per lembar saham yang beredar dapat dilihat dalam rasio *Earning Per Share* (EPS). Sebelumnya telah banyak yang meneliti tentang pengaruh EPS terhadap harga saham, namun hasilnya tidak konsisten. Peneliti tersebut antara lain penelitian yang dilakukan Norohito (2009), Sparta dan Februwaty (2005), dan Oktarina (2012) menghasilkan kesimpulan bahwa EPS tidak mempengaruhi harga saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Hadiyanto (2008), Mawardi (2009), dan Aprilia (2006) menghasilkan kesimpulan bahwa EPS berpengaruh terhadap harga saham.

Ketidakkonsistenan dalam suatu hasil penelitian dapat diatasi dengan menggunakan pendekatan kontinjensi (Govindarajan dalam Supriyono, 2004). Pendekatan kontinjensi memungkinkan variabel-variabel lain dapat berfungsi sebagai variabel *moderating* atau *intervening*. Variabel *moderating* adalah variabel yang mampu memperkuat atau memperlemah hubungan antara dua variabel (Ghozali, 2009: 197). Variabel *intervening* adalah variabel yang

fungsinya memediasi hubungan antara variabel *independent* dengan variabel *dependent* (Ghozali, 2009: 210).

Dividen merupakan salah satu tujuan investor dalam melakukan investasi. Penurunan besarnya dividen yang dibagikan dapat menjadi informasi yang kurang baik bagi perusahaan karena dividen menunjukkan informasi tingkat pertumbuhan laba saat ini dan masa mendatang (Halim, 2009: 21). Hal ini sesuai dengan *signalling theory*, yang menyebutkan bahwa informasi yang diumumkan oleh emiten berkaitan dengan informasi perusahaan dapat menjadi sinyal positif maupun negatif, yang selanjutnya akan mempengaruhi harga saham dari emiten tersebut. Kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen untuk per lembar saham dapat dilihat dalam rasio *Dividend Per Share* (DPS). Berdasarkan uraian di atas, DPS merupakan hal penting yang harus dipertimbangkan oleh investor. Oleh karena itu dalam penelitian ini diduga bahwa DPS dapat menjadi variabel moderasi yang mempengaruhi pengaruh *Earning Per Share* terhadap harga saham.

KAJIAN PUSTAKA

Harga Saham

Menurut Riyanto (2011: 240) saham adalah tanda bukti keikutsertaan sebagai pemilik dalam suatu perusahaan. Saham yang diterbitkan oleh emiten diperjualbelikan di bursa efek sesuai harga berlaku. Menurut Anaroga (2006: 130), harga saham ada 3 macam yaitu : (1) harga nominal adalah harga yang

tertera dalam sertifikat saham, (2) harga perdana adalah harga saham pada saat dicatat di bursa efek untuk pertama kali, dan (3) harga pasar adalah harga jual saham yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran investor tidak lagi melibatkan emiten dan penjamin emisi.

Earning Per Share (EPS)

Earning Per Share (EPS) adalah rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk setiap lembar saham yang beredar (Darmaji, 2011: 139). Adapun rumus yang digunakan untuk menentukan EPS menurut Fabozzi (2003: 361) adalah:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba tersedia bagi pemegang saham biasa}}{\text{Rata-rata tertimbang jumlah saham biasa yang beredar}} \dots\dots\dots (1)$$

Dividend Per Share (DPS)

Menurut Darmaji (2011: 127) dividen adalah pembagian sisa laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham atas persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Besarnya jumlah dividen yang diperoleh oleh investor untuk per lembar saham yang dimiliki dapat dilihat dalam rasio *Dividend Per Share (DPS)*. Adapun persamaan untuk DPS adalah sebagai berikut:

$$\text{DPS} = \frac{\text{Dividen tunai}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \dots\dots\dots (2)$$

Keputusan membagikan atau tidak membagikan dividen disebut dengan kebijakan dividen. Kebijakan dividen menurut Sugiyarso dan Winarni (2005: 101) adalah keputusan manajemen untuk memutuskan bagaimana perlakuan terhadap *earning after tax* (EAT), apakah dibagikan secara dividen, diinvestasikan kembali, atau sebagian dividen, sebagian lagi diinvestasikan kembali ke perusahaan. Terdapat 3 (tiga) konsep tentang kebijakan dividen menurut Weston dan Brigham (1989) yaitu :

1) *Irrelevance theory*

Teori ini dikembangkan oleh Miller dan Modigliani (1961) yang berpendapat bahwa harga saham tidak mampu dipengaruhi oleh kebijakan dividen sehingga kebijakan dividen tidak relevan.

2) *Bird-in-the-hand theory*

Bird-in-the-hand theory dikemukakan oleh Gordon (dalam Weston dan Brigham, 1989) bahwa pendapatan dividen (*a bird in the hand*) mempunyai nilai yang lebih tinggi bagi investor daripada pendapatan modal (*a bird in the bush*) karena dividen lebih pasti dari pendapatan modal.

3) *Tax preference theory*

Teori ini berpendapat bahwa investor tidak tertarik pada dividen karena pengenaan pajak atas dividen lebih tinggi dibandingkan dengan pengenaan pajak atas *capital gain*.

Teori sinyal (*Signalling theory*)

Perusahaan yang tergabung dalam Bursa Efek Indonesia wajib mempublikasikan informasi yang berkaitan dengan kondisi perusahaan. Informasi yang dipublikasikan oleh emiten akan memberikan sinyal bagi investor, baik sinyal positif maupun sinyal negatif sesuai dengan kandungan informasi yang diterima (Jogiyanto, 2000: 392).

Pengumuman peningkatan EPS dan atau DPS merupakan sinyal yang positif bagi investor karena menunjukkan kondisi likuiditas perusahaan yang baik dan perusahaan mampu memenuhi kebutuhan investor berupa dividen. Namun, apabila perusahaan mengumumkan tingkat EPS dan atau DPS yang menurun, maka informasi ini diterima sebagai sinyal negatif yang menunjukkan penurunan kinerja perusahaan. Sinyal positif maupun negatif yang diterima oleh investor akan mempengaruhi tingkat penawaran dan permintaan saham. Sinyal positif yang diterima oleh investor menyebabkan permintaan atas saham tersebut menjadi tinggi sehingga harga saham meningkat, namun jika investor menerima sinyal negatif atas suatu informasi yang diumumkan oleh emiten maka permintaan saham akan menurun sehingga harga saham juga menurun.

Berdasarkan *signalling theory* dan rumusan masalah yang dikemukakan, maka diperoleh hipotesis sebagai berikut:

H1 : *Earning Per Share* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan LQ45.

H2 : *Dividend Per Share* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan LQ45.

H3 : *Dividend Per Share* dapat memoderasi hubungan antara *Earning Per Share* terhadap harga saham perusahaan LQ45.

METODE PENELITIAN

Lokasi penelitian ini adalah di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan mengunduh informasi perusahaan di *website* www.idx.co.id. Penelitian ini menggunakan 3 (tiga) variabel yaitu *Earning Per Share* sebagai variabel bebas, *Dividend Per Share* sebagai variabel bebas sekaligus variabel moderasi, dan harga saham sebagai variabel terikat. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan LQ45 tahun 2008-2011.

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang tergabung dalam LQ45 periode Agustus 2012 – Januari 2013 dengan periode pengamatan data laporan keuangan dari tahun 2008-2011. Sampel penelitian ditentukan dengan teknik *purposive sampling* yang akhirnya diperoleh jumlah sampel 20 perusahaan. Beberapa kriteria sampel yang ditentukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- 1) Perusahaan tersebut membayar dividen tunai secara rutin dari tahun 2008, 2009, 2010, dan 2011.
- 2) Perusahaan tidak melakukan *stock split* selama tahun 2008, 2009, 2010, dan 2011.
- 3) Perusahaan tidak melakukan *treasury stock* selama tahun 2008, 2009, 2010, dan 2011.

4) Perusahaan memiliki data lengkap mengenai *Earning Per Share*, *Dividend Per Share*, dan harga saham tahun 2008, 2009, 2010, dan 2011.

Data diuji menggunakan 2 (dua) metode yaitu uji regresi linier berganda untuk menguji pengaruh antara variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat, dan uji residual untuk mengetahui apakah variabel moderasi mampu memoderasi hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat. Sebelum dilakukan uji regresi berganda dan uji residual, data diuji kelayakannya dengan menggunakan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji autokorelasi, dan uji heterokesdatisitas.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Sampel yang diteliti dalam penelitian ini sebanyak 20 perusahaan dengan total data 80. Namun terdapat 4 (empat) perusahaan yang datanya *outlier* sehingga harus dikeluarkan dari model penelitian. Banyaknya data yang diteliti untuk uji selanjutnya adalah 64 data. Hasil analisis deskriptif untuk 64 data yang diuji tersaji pada tabel 1 berikut ini:

Tabel 1
Analisis Deskriptif

	N	Minimum (Rp)	Maximum (Rp)	Rata-rata (Rp)	Std. Deviasi
EPS	64	3.43	1671.00	429.3531	413.75350
DPS	64	.69	995.00	188.7286	222.30471
Harga Saham	64	92.00	23717.00	5907.0469	6018.22666
Valid N (listwise)	64				

Sumber : Hasil analisis SPSS

Uji Regresi Linier Berganda

Uji regresi linier berganda dilakukan agar diketahui bagaimana pengaruh antara variabel bebas *Earning Per Share (EPS)* dan *Dividend Per Share (DPS)* secara parsial terhadap variabel terikat harga saham. Aplikasi SPSS *for windows* digunakan dalam pengolahan data yang menghasilkan *output* seperti tabel dibawah ini:

Tabel 2
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,972 ^a	,945	,943	1433,33823

a. *Predictors: (Constant), EPS, DPS*

b. *Dependent Variable: HS*

Sumber : Hasil analisis SPSS

Tabel 3
Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients	
		B	Std. Error
1	(Constant)	-14,892	260,270
	EPS	10,664	,908
	DPS	7,164	1,690

Sumber : Hasil analisis SPSS

Tabel 4
Uji T
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-14,892	260,270		-,057	,955
EPS	10,664	,908	,732	11,724	,000
DPS	7,164	1,690	,265	4,420	,000

a. Dependent Variable: HS

Sumber : Hasil analisis SPSS

Tabel 2 menunjukkan nilai R^2 yang merupakan nilai koefisien korelasi sebesar 0,945. Hal ini berarti hubungan antara variabel EPS dan DPS terhadap harga saham adalah kuat, yaitu sebesar 94,5%, dan sisanya sebesar 5,5% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model.

Tabel 3 menunjukkan hasil persamaan regresi antara EPS dan DPS terhadap harga saham adalah sebagai berikut:

$$HS = -14,892 + 10,664 \text{ EPS} + 7,164 \text{ DPS} + e$$

Persamaan di atas menunjukkan bahwa EPS dan DPS berpengaruh positif terhadap harga saham. Apabila EPS naik sebesar 1 Rupiah per lembar saham maka harga saham akan naik sebesar 10,664 rupiah, sedangkan jika DPS naik sebesar 1 rupiah per lembar saham maka harga saham meningkat sebesar 7,164 rupiah dengan asumsi variabel lain dianggap konstan. Hasil penelitian ini mendukung *signalling theory* yang menyebutkan bahwa pengumuman informasi

peningkatan EPS dan DPS memberikan sinyal positif bagi investor yang menyebabkan permintaan atas saham perusahaan tersebut meningkat sehingga harga saham meningkat. *Dividend Per Share* berpengaruh positif terhadap harga saham juga mendukung teori kebijakan dividen yaitu *bird in the hand theory* yang menyatakan dividen memiliki nilai yang lebih tinggi karena dividen merupakan kas ditangan yang diterima oleh investor atas kepemilikan saham disuatu perusahaan

Tabel 4 menunjukkan pengaruh EPS dan DPS terhadap harga saham secara parsial. Adapun hasil yang diperoleh adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh *Earning Per Share* terhadap harga saham perusahaan LQ45

Berdasarkan tabel 4 menunjukkan bahwa t_{hitung} untuk variabel EPS sebesar 11,724 dengan nilai signifikansi 0,000. Karena nilai signifikansi yang yang diperoleh $0,000 < 0,05$ maka nilai t yang diperoleh bersifat signifikan. Hal ini berarti H_1 diterima, yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh terhadap harga saham perusahaan LQ45.

2. Pengaruh *Dividend Per Share* terhadap harga saham perusahaan LQ45

Berdasarkan tabel 4 menunjukkan bahwa t_{hitung} untuk variabel DPS sebesar 4,420 dengan nilai signifikansi 0,000. Karena nilai signifikansi yang diperoleh $0,000 < 0,05$ maka nilai t yang diperoleh bersifat signifikan. Hal ini berarti H_2 diterima, yang menyatakan bahwa DPS berpengaruh terhadap harga saham perusahaan LQ45.

Penelitian sebelumnya yang mendukung hasil *Earning Per Share* berpengaruh terhadap harga saham diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Hatta dan Dwiyanto (2012), Khan *et al.* (2011), serta Sangsoko dan Wulandari (2006), dimana penelitian yang mereka lakukan menunjukkan bahwa *Earning Per Share* mempengaruhi harga saham secara signifikan. Penelitian sebelumnya yang mendukung hasil *Dividend Per Share* berpengaruh terhadap harga saham antara lain penelitian yang dilakukan oleh Madichah (2005) dan Tambunan (2007). Madichah (2005) dan Tambunan (2007) melakukan penelitian mengenai pengaruh *Dividen Per Share* terhadap harga saham yang hasilnya menunjukkan bahwa *Dividend Per Share* berpengaruh terhadap harga saham.

Uji Residual

Uji residual digunakan untuk mengetahui apakah *Dividend Per Share* (DPS) dapat memoderasi hubungan antara *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham. Ada dua langkah dalam melakukan uji residual, yang pertama melakukan regresi antara DPS terhadap EPS. Selanjutnya hasil regresi tersebut diregresikan kembali dengan menggunakan variabel harga saham sebagai variabel terikatnya. Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan SPSS *for windows* maka diperoleh tabel sebagai berikut:

Tabel 5
Uji Residual
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		

1 (Constant)	-13.548	19.487		-.695	.490
EPS	.471	.033	.877	14.361	.000

a. Dependent Variable: DPS

Sumber : Hasil analisis SPSS

Tabel 6
Uji Residual
Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-11.9318	773.6919	188.7286	194.92710	64
Residual	-282.20700	421.72934	.00000	106.87756	64
Std. Predicted Value	-1.029	3.001	.000	1.000	64
Std. Residual	-2.619	3.914	.000	.992	64

a. Dependent Variable: DPS

Sumber : Hasil analisis SPSS

Tabel 7
Uji Residual
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-13.346	18.790		-.710	.480
HS	.002	.002	.127	1.010	.316

a. Dependent Variable: Unstandardized Residual

Sumber : Hasil analisis SPSS

Tabel 5 merupakan hasil koefisien DPS terhadap EPS yang menghasilkan persamaan sebagai berikut:

$$DPS = -13,548 + 0,471 \text{ EPS} + e$$

Persamaan di atas menunjukkan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap DPS. Apabila EPS meningkat sebesar 1 rupiah per lembar saham maka DPS akan meningkat sebesar 0,471 rupiah. Nilai residu dari persamaan di atas ditunjukkan pada tabel 4.11. Hasil regresi pada tabel 5 diregresikan kembali menghasilkan tabel 7. Berdasarkan tabel 7 diperoleh persamaan sebagai berikut :

$$|e| = -13,346 + 0,002 HS$$

Pada tabel 7 diketahui bahwa nilai Sig. sebesar $0.316 > 0,05$ menunjukkan bahwa DPS tidak dapat memoderasi hubungan antara EPS terhadap harga saham sehingga variabel DPS bukan merupakan variabel moderasi melainkan merupakan variabel *independent* yang berpengaruh positif terhadap harga saham berdasarkan uji regresi linier berganda yang telah dilakukan sebelumnya.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Sesuai dengan pembahasan hasil penelitian di atas, maka simpulan penelitian ini yaitu EPS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Demikian juga variabel DPS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Namun hasil analisis menunjukkan DPS tidak dapat memoderasi hubungan antara EPS terhadap harga saham,

Saran

Bagi investor dan calon investor, hendaknya mempertimbangkan tingkat rasio EPS dan DPS sebelum memutuskan untuk berinvestasi dalam bentuk saham. Sedangkan bagi emiten dan calon emiten, hendaknya berusaha untuk

meningkatkan kinerja perusahaan sehingga mampu memberikan informasi yang mengandung sinyal positif bagi investor sehingga investor tertarik untuk berinvestasi yang nantinya akan meningkatkan harga saham. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan menambahkan variabel lain yang mampu mempengaruhi harga saham, misalnya faktor yang berasal dari internal perusahaan seperti rasio PER, NPM, dan ROE, serta faktor yang berasal dari eksternal perusahaan seperti tingkat suku bunga bank, inflasi, dan nilai tukar rupiah sehingga cakupan hasil penelitian lebih luas dan informasi yang dihasilkan lebih berguna bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

REFERENSI

- Aprilia. 2006. Pengaruh *Earning Per Share* dan *Price Earning Ratio* Terhadap Harga Saham. *Skripsi* Sarjana Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Maha Saraswati. Bali.
- Anagora, P. dan Prakarti, P. 2006. *Pengertian Pasar Modal*. Jakarta: Rieke Cipta.
- Darmaji, Tjiptono. 2011. *Pasar Modal Indonesia*. Edisi Ketiga. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. 2009. *Analisis Multivariat dengan Program SPSS*. Program Doktor Ilmu Ekonomi Universitas Diponegoro. BP UNDIP. Semarang.
- Hadiyanto. 2008. Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) dan *Price Earning Ratio* (PER) Terhadap Harga Saham Perdagangan Besar dan Ritel pada Periode 2000-2005 di BEI. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Udayana. Bali.
- Halim, Abdul. 2009. *Analisis Investasi*. Edisi ke 2. Jakarta: PT Salemba Empat.
- Hatta, Atika Juharia dan Bambang Sugeng Dwiyanto. The Company Fundamental Factors and Systematic Risk in Increasing Stock Price. *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*. 15 (2): h: 245-256.

- Husnan, Suad. 2009. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan analisis Investasi*. Cetakan kedua. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedua. Yogyakarta: BPFE.
- Khan, Kanwal Iqbal, Muhammad Aamir, Arslan Qayyum, Adeel Nasir, dan Maryam Iqbal Khan. 2011. Can Dividend Decisions Affect the Stock Prices : A Case of Dividend Paying Companies of KSE. *International Research Journal of Finance and Economics*. ISSN 1450-2887 Issue 76: h: 67-74.
- Madichah. 2005. Pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *Dividen Per Share* (DPS), dan *Financial Leverage* (FL) Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang.
- Mawardi, M. Cholid. 2009. Analisis Pengaruh Variabel Fundamental dan Variabel Makro (Ancontrollable) Terhadap Harga Saham. <http://ejournal.uin-malang.ac.id/index.php/ekonomi/article/view/273>. Diunduh 21 November 2012.
- Norohito, Vernande. 2009. Analisis Pengaruh Faktor-faktor Fundamental dan Resiko Sistemik terhadap Harga Saham pada Industri Property dan Real Estate di BEI. *Jurnal Ekonomi*. 1(1): h: 12-21.
- Oktarina, Harti. 2012. Oktarina.blogspot.com/2012/04/my-journal.html. Diunduh 5 Desember 2012.
- Riyanto, Bambang. 2011. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Sangsoko, Noer dan Nila Wulandari. 2006. Pengaruh EVA dan Rasio-rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham. *Jurnal Empirika*. 19(1).
- Sparta, S, dan F. Februwaty. 2005. Pengaruh ROE, EPS, dan DCF terhadap Harga Saham Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntan*. 9(1).
- Sugiyarso, G. dan F. Winarti. 2005. *Manajemen Keuangan (Pemahaman Laporan Keuangan, Pengelolaan Aktiva, Kewajiban, dan Modal, serta Pengkuhan Kinerja Perusahaan)*. Yogyakarta: Media Pressindo.
- Supriyono. 2004. "Pengaruh Komitmen Organisasi dan Keinginan Sosial terhadap Hubungan Antara Partisipasi Penganggaran dengan Kinerja Manajerial". *Disampaikan pada Simposium Nasional Akuntansi (SNA) VII*. Denpasar, 2—3 Desember 2004.

Tambunan, Roy August. 2007. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta (BEJ). *Skripsi*. Sarjana Jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Santo Thomas, Medan.

Weston, J.F, and Brigham, E.F (1989). *Managerial Finance*. 8th Edition. Orlando: The Dryden Press International Edition.