

Analisis Dividen Tunai dan *Earning Per Share* Terhadap Tingkat Imbal Hasil Investor Pada PT Kimia Farma, Tbk dan PT Kalbe Farma Tbk

Return on
Equity

Anovi Haryanti, Nusa Muktiadji dan Anna Setiana
Program Studi Manajemen, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Kesatuan
Bogor, Indonesia
E-Mail: nusa.muktiadji@stiekesatuan.ac.id

9

Submitted:
SEPTEMBER 2013

Accepted:
MARET 2014

ABSTRACT

One of the corporate objectives is to maximize welfare of the owners or shareholders. In the company, management is required to optimize the performance of the company to increase profits for company. With the increase in earned income will positively impact the rate of return that would be obtained in the future and contribute to entice investors to invest the company comfortably.

Methods of analysis and measurement of the relationship between the variables in this study by using the correlation coefficient (r), coefficient of determination (r^2). The purpose of this study was to determine the relationship of cash Dividend (X_1) as measured by delta cash dividend, Earning Per Share as measured by Earning Per Share (X_2) on yield levels as measured by return on equity (Y).

This study shows the results of analysis to prove that the correlation coefficient (r) of the cash dividend rate yield investor has a low of 0,379 relations at PT Kimia Farma, Tbk, so with PT Kalbe Farma, Tbk with a correlation coefficient (r) of the cash dividend rate yield investor has a low relationship is 0,449. The correlation coefficient (r) EPS to rate yield investors have a very strong relationship that is 0.997 to level yield investor on PT Kimia Farma, Tbk, same with the PT Kalbe Farma, Tbk correlation coefficient (r) EPS to rate yield investors have a strong relationship that is 0,965 to level yield investor. The result research showed that Dividend Cash, Earning Per Share have a relation the Level Yield Investor in PT. Kimia Farma, Tbk and PT. Kalbe Farma, Tbk.

Keywords: Dividend Cash, Earning Per Share, Level Yield Investor

PENDAHULUAN

Perkembangan bisnis yang tinggi mendorong perusahaan untuk berlomba dalam meningkatkan usahanya. Salah satu cara yang dilakukan perusahaan yaitu dengan meningkatkan penjualan, sehingga perusahaan akan memperoleh laba. Perusahaan dalam mengelola perolehan laba dibagi menjadi dua yaitu laba ditahan dan dividen. Laba ditahan yaitu laba yang digunakan guna untuk memperkuat permodalan perusahaan. Dividen adalah keuntungan bersih untuk pemegang saham.

Laba ditahan merupakan salah satu sumber dana yang terpenting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. Perusahaan pasti akan selalu mempertimbangkan laba ditahan setiap kali memperoleh laba karena berkaitan dengan keberlangsungan perusahaan itu sendiri. Perusahaan melakukan laba ditahan juga guna meningkatkan asset untuk meningkatkan penjualan. Laba yang didapat perusahaan ini akan dipublikasikan juga kepada para pemegang saham karena dana perusahaan juga bersal dari para investor. Penentuan ini dilakukan berdasarkan kebijakan perusahaan di Rapat Umum Para Pemegang Saham (RUPS).

Imbal hasil atau return adalah hasil yang diperoleh dari suatu investasi. Investor memiliki tujuan utama dalam menanamkan dananya kedalam perusahaan yaitu untuk mencari pendapatan atau tingkat kembali investasi (*return*). Para investor umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil, karena dengan stabilitas dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga mengurangi

JIMKES

Jurnal Ilmiah Manajemen
Kesatuan
Vol. 2 No. 1, 2014
pp. 9-18
STIE Kesatuan
ISSN 2337 – 7860

ketidakpastian investor dalam menanamkan dananya kedalam perusahaan. Identifikasi masalah permasalahan sebagai berikut:

1. Bagaimana peningkatan dividen tunai selama periode penelitian PT. Kimia Farma, Tbk dan PT. Kalbe Farma, Tbk?
2. Bagaimana peningkatan *Earning Per Share* selama periode penelitian PT. Kimia Farma, Tbk dan PT. Kalbe Farma, Tbk?
3. Bagaimana peningkatan imbal hasil selama periode penelitian PT. Kimia Farma, Tbk dan PT. Kalbe Farma, Tbk?
4. Bagaimana hubungan dividen tunai terhadap tingkat imbal hasil PT. Kimia Farma, Tbk dan PT. Kalbe Farma, Tbk?
5. Bagaimana hubungan *Earning Per Share* terhadap tingkat imbal hasil investor PT. Kimia Farma dan PT. Kalbe Farma, Tbk?
6. Bagaimana hubungan dividen tunai, *Earning Per Share* terhadap tingkat imbal hasil investor PT. Kimia Farma, Tbk dan Kalbe Farma, Tbk?

Tujuan Penelitian

1. Mengetahui peningkatan dividen tunai selama periode penelitian PT. Kimia Farma, Tbk dan PT. Kalbe Farma, Tbk
2. Mengetahui peningkatan *Earning Per Share* selama periode penelitian PT. Kimia Farma, Tbk dan PT. Kalbe Farma, Tbk
3. Mengetahui peningkatan imbal hasil selama periode penelitian PT. Kimia Farma, Tbk dan PT. Kalbe Farma, Tbk
4. Mengetahui peningkatan dividen tunai terhadap tingkat imbal hasil PT. Kimia Farma, Tbk dan PT. Kalbe Farma, Tbk
5. Mengetahui hubungan *Earning Per Share* terhadap tingkat imbal hasil PT. Kimia Farma, Tbk dan PT. Kalbe Farma, Tbk
6. Mengetahui hubungan dividen tunai, *Earning Per Share* terhadap tingkat imbal hasil investor PT. Kimia Farma, Tbk dan PT. Kalbe Farma, Tbk

TINJAUAN PUSTAKA

Laba Bersih

Laba bersih yaitu laba akhir setelah semua biaya yang ada, baik biaya yang ada, baik biaya operasi maupun biaya hutang dan pajak dibayar.

Kebijakan Dividen

Menurut Bambang Riyanto (2001, 265), Kebijakan dividen bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (earning) antara penggunaan pendapatn untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan didalam perusahaan, yang berarti laba tersebut harus ditahan.

Dividen Tunai

Menurut Bambang Riyanto (2001, 265) Dividen tunai adalah dividen yang diberikan emiten kepada pemegang saham dalam bentuk tunai.

Earning Per Share

EPS adalah laba bersih per lembar saham biasa yang beredar dalam satu periode, (Simamora, 2000:530). EPS yang tinggi maka dividen yang akan diterima investor semakin tinggi pula.

Imbal Hasil

Imbal hasil adalah suatu konsep sederhana dalam suatu investasi selama satu periode tertentu. Yaitu merupakan suatu dividen yang diperoleh dari setiap yang diinvestasikan (Zvi Boedie, Alex Kane, Alan J. Marcus, 2009:554)

METODOLOGI PENELITIAN

Metode penelitian ini adalah deskriptif komparatif yaitu mengumpulkan dan menganalisis data dan informasi yang diperoleh sesuai dengan persoalan yang akan dipecahkan. Sehingga studi deskripsi yang digunakan penulis dalam penelitian ini untuk

menggambarkan dan menguraikan sifat atau karakteristik dari suatu peristiwa yang terjadi pada saat penelitian dilakukan selama 6 tahun.

Lokasi dan waktu penelitian

Pada penelitian ini, penulis menggunakan mengambil data laporan keuangan dengan jangka waktu 6(enam) tahun yaitu periode 2006 sampai 2011, lokasi dengan mendownload data dari Pojok Bursa Efek Indonesia Kesatuan. Jangka waktu penelitian dua bulan dari bulan Maret hingga bulan Mei 2013.

Tabel 1. Operasional Variabel

Variabel / Sub Variabel	Fungsi	Indikator	Skala / Ukuran
Dividen Tunai	X1	- Δ Dividen Tunai	Rasio
<i>Earning Per Share</i>	X2	- <i>Earning Per Share</i>	Rasio
Tingkat Imbal Hasil	Y	- <i>Return On Equity</i>	Rasio

Jenis dan Sumber Data

Untuk melengkapi teori yang akan digunakan maka penulis melakukan penelitian ini dengan menggunakan jenis dan sumber data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data yang diperoleh penulis secara tidak langsung seperti buku-buku kepustakaan.

Prosedur Pengumpulan Data

1. Studi Kepustakaan, adalah salah satu bentuk penelitian dengan tujuan memperoleh data langsung dan informasi yang dibutuhkan, dimana buku-buku tersebut berkaitan dengan masalah yang dibahas sebagai acuan
2. Pengumpulan Data dari Internet, adalah salah satu untuk memperoleh data. Dalam melakukan pencarian data melalui internet penulis mendapat artikel mengenai apa yang dibahas penulis.

Metode Analisis

1. Analisis Rasio

- a. Dividen Tunai

$$\Delta \text{ Dividen Tunai} = \frac{\text{Dividen tunai periode baru} - \text{Dividen tunai periode lama}}{\text{Dividen tunai periode lama}}$$

- b. Eraning per sahare

$$\text{Earning per Share (EPS)} = \frac{\text{EAT}}{\text{Jumlah per Lembar Saham}}$$

- c. Return On Equity (ROE)

$$\text{ROE} = \frac{\text{laba bersih (EAT)}}{\text{ekuitas}}$$

2. Analisis Regresi Linear Berganda

$$Y = a + bX_1$$

$$Y = a + bX_2$$

$$a = Y - bX$$

Dimana :

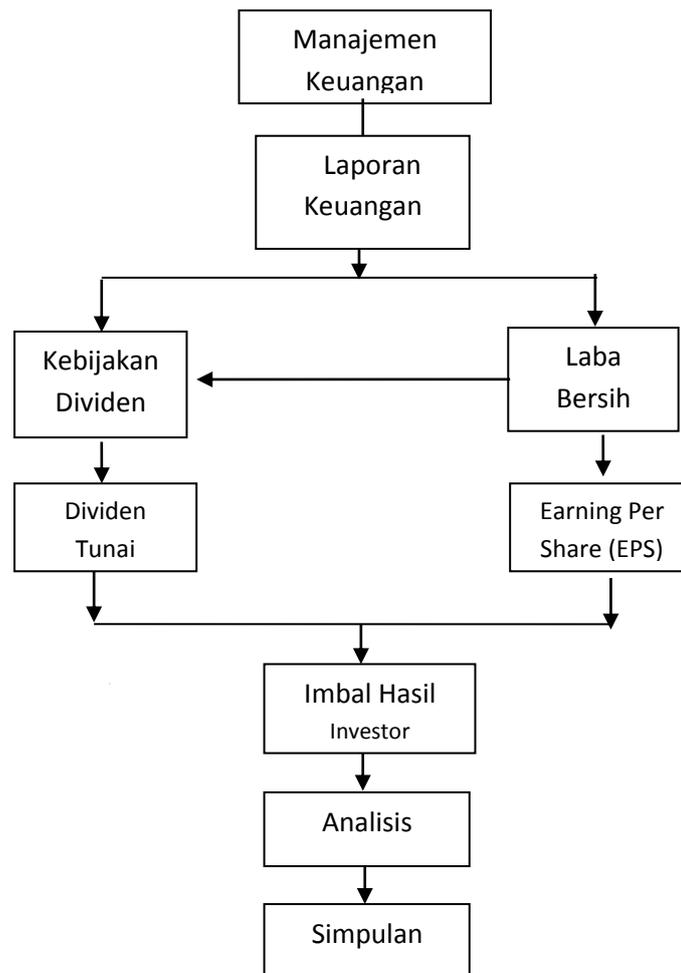
X1 = Dividen tunai

X2 = Earning per share

a = Konstanta

b = Koefisien arah regresi (slope)

Y = Return on equity



Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian

Hipotesis Penelitian

1. Diduga bahwa Dividen tunai mempunyai hubungan positif terhadap tingkat imbal hasil investor
2. Diduga bahwa *earning per share* mempunyai hubungan positif terhadap tingkat imbal hasil investor
3. Diduga bahwa dividen tunai, *earning per share* mempunyai hubungan positif terhadap tingkat imbal hasil investor

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Dividen Tunai

Pada tahun 2006 pembagian dividen tunai PT Kimia Farma Tbk adalah sebesar 15.847.971.201, tahun 2007 tujuh turun menjadi 13.196.984.486 (lihat Tabel 2) dikarenakan laba bersih yang ada digunakan untuk penambahan modal dan ada penambahan untuk tantiem direksi, pada tahun 2008 naik menjadi 15.656.830.604 karena laba yang didapat lebih besar, pada tahun 2009 turun menjadi 13.848.443.718 karena walau ada kenaikan laba namun dampak dari krisis membuat perusahaan harus peningkatan modal jauh lebih besardengan adanya kenaikan bahan bakudan dibuktikan ditahun 2010 naik menjadi 18.752.062.963, dan pada tahun 2011 kembali naik sebesar 27.743.208.820.

Untuk PT Kalbe Farma, Tbk, pada tahun 2006 perusahaan tidak membagikan dividen sebesar 24.364.800.000 (lihat Tabel 3) karena perusahaan melakukan akuisisi dengan perluasan usaha ENSEVAL untuk menambah modal dan tahun 2007 naik menjadi sebesar 101.560.144.220, pada tahun 2008 kembali tetap dengan nilai yang sama karena

perusahaan masih berfokus pada menambahkan modal kerja dan itu terjadi pada tahun 2009 dengan naiknya dividen sebesar 126.950.180.275, pada tahun 2010 naik sebesar 253.900.360.551, tahun 2011 naik sebesar 710.921.009.540 dikarenakan dengan kenaikan laba bersih yang jauh lebih besar pada tahun sebelumnya.

Tabel 2 Dividen Tunai PT. Kimia Farma, Tbk

Tahun	Dividen Tunai	Δ Dividen Tunai
2006	15.847.971.201	
2007	13.196.984.486	-16.73%
2008	15.656.830.604	18.64%
2009	13.848.443.718	-11.55%
2010	18.752.062.953	35.41%
2011	27.743.208.820	47.95%

Tabel 3 Dividen Tunai PT. Kalbe Farma, Tbk

Tahun	Dividen tunai	Δ Dividen Tunai
2006	24.364.800.000	
2007	101.560.144.220	316.83%
2008	101.560.144.220	0.00%
2009	126.950.180.275	25.00%
2010	253.900.360.551	100.00%
2011	710.921.009.540	180.00%

Analisis Earning Per Share

Tabel 4 menunjukkan data earning per share PT Kimia Farma, Tbk. Pada tahun 2006 EPS perusahaan sebesar 7,92 naik tahun 2007 naik sebesar 9,40 karena laba bersih yang diperoleh perusahaan lebih besar dari tahun sebelumnya dengan penjualan yang tinggi sehingga pertumbuhannya naik sebesar 18,64%. pada tahun 2008 naik sebesar 9,97 namun pertumbuhannya turun menjadi 6,14% karena perusahaan dengan penjualan yang tinggi dan laba tinggi namun perusahaan dalam meningkatkan harga membuat kinerja sedikit turun dengan perubahan krisis global namun pada tahun 2009 naik menjadi 11,25, pada tahun 2010 naik sebesar 30,93 karena pertumbuhan didukung dengan penjualan yang tinggi pula namun tahun 2011 EPS naik sebesar 30,93 namun pertumbuhan turun dikarenakan adanya dampak kenaikan inflasi.

Tabel 4 Earning Per Share PT. Kimia Farma, Tbk

Tahun	Laba Bersih	Jumlah saham beredar	EPS	Δ EPS
2006	43.989.948.288	5.554.000.000	7.92	
2007	52.189.435.346	5.554.000.000	9.40	18.64%
2008	55.393.774.869	5.554.000.000	9.97	6.14%
2009	62.506.876.510	5.554.000.000	11.25	12.84%
2010	138.716.044.100	5.554.000.000	24.98	121.92%
2011	171.763.175.754	5.554.000.000	30.93	23.82%

Tabel 5 Earning Per Share PT. Kalbe Farma, Tbk

Tahun	Laba Bersih	Jumlah saham beredar	EPS	Δ EPS
2006	676.581.653.872	10.156.014.422	66.62	
2007	705.694.196.679	10.156.014.422	69.49	4.30%
2008	706.822.146.190	10.156.014.422	69.60	0.16%
2009	929.003.740.338	10.156.014.422	91.47	31.43%
2010	1.286.330.026.012	10.156.014.422	126.66	38.46%
2011	1.539.721.311.065	10.156.014.422	151.61	19.70%

Pada tahun 2006 prolehan EPS sebesar 66,62, terjadi kenaikan tahun 2007 menjadi 69,49 dengan pertumbuhan sebesar 4,30% perusahaan mampu memperoleh laba yang lebih besar dari tahun sebelumnya, pada tahun 2008 naik sebesar 69,60 namun pertumbuhan turun ini dikarenakan adanya dampak dari krisis glonal dengan tinggi harga bahan baku sehingga perusahaan melakukan kenaikan harga yang berdampak pada daya beli namun pada tahun 2009 naik sebesar 91,47 dengan pertumbuhan naik 31,43% karena penjualan yang masih besar dan laba masih tinggi begitu pula pada tahun 2010 naik sebesar 126,66 dengan pertumbuhan 38,46%, namun pada tahun 2011 naik menjadi 151,61 namun pertumbuhan urun karena adanya perubahan inflasi yang cukup besar berdampak pada nilai tukar karena perusahaan juga penjualan dilakukan diluar negeri.

Analisis Return On Equity

Dalam Tabel 6 diketahui bahwa pada tahun 2006 perolehan *return on equity* sebesar 5,05% naik pada tahun 2007 naik sebesar 5.75% dengan pertumbuhan 13,76 dikarenakan penggunaan ekuitas lebih besar dari laba bersih dan didorong dengan penjualan yang tinggi, pada tahun 2008 naik menjadi 5,84% namun pertumbuhan turun menjadi 1,69% dikarenakan adanya kenaikan harga bahan baku sehingga perusahaan harus menaikkan harga jualnya, pada tahun 2009 naik menjadi 6,28% dengan pertumbuhan 7,45% diikuti dengan kenaikan tahun 2010 naik menjadi 12,45% pertumbuhan 98,27%, tahun 2011 naik menjadi 13,71 dengan pertumbuhan yang turun terjadi adanya dampak inflasi.

Tabel 6 Return On Equity PT. Kimia Farma, Tbk

Tahun	Laba Bersih	Ekuitas	% ROE	Δ ROE
2006	43.989.948.288	870.653.886.641	5.05%	
2007	52.189.435.346	908.027.598.535	5.75%	13.76%
2008	55.393.774.869	947.764.542.800	5.84%	1.69%
2009	62.506.876.510	995.315.100.095	6.28%	7.45%
2010	138.716.044.100	1.114.028.943.712	12.45%	98.27%
2011	171.763.175.754	1.252.505.683.826	13.71%	10.13%

Tabel 7 Return On Equity PT. Kalbe Farma, Tbk

Tahun	Laba Bersih	Ekuitas	% ROE	Δ ROE
2006	676.581.653.872	2.994.816.751.748	22.59%	
2007	705.694.196.679	3.386.861.941.228	20.84%	-7.77%
2008	706.822.146.190	3.622.399.153.499	19.51%	-6.35%
2009	929.003.740.338	4.310.437.877.062	21.55%	10.45%
2010	1.286.330.026.012	5.373.784.301.200	23.94%	11.06%
2011	1.539.721.311.065	6.515.935.058.426	23.63%	-1.28%

Berdasarkan Tabel 7, pada tahun 2006 perolehan *return on equity* sebesar 22,59% turun pada tahun 2007 sebesar 20,84% dengan pertumbuhan -7,77% dikarenakan penggunaan ekuitas lebih besar dari laba bersih dan didorong dengan penjualan yang tinggi namun hutang yang masih yang harus dibayar masih mengurangi, pada tahun 2008 turun menjadi 19,51% pertumbuhan turun menjadi -6,35% dikarenakan adanya kenaikan harga bahan baku sehingga perusahaan harus menaikkan harga jualnya dan penjualan tinggi diluar negeri dengan penurunan penjualan didalam, pada tahun 2009 naik menjadi 21,55% dengan pertumbuhan 10,45% diikuti dengan kenaikan tahun 2010 naik menjadi 23,94% pertumbuhan 11,06%, tahun 2011 naik menjadi 23,63% dengan pertumbuhan yang turun -1,28% terjadi adanya dampak inflasi.

Hubungan Dividen Tunai Terhadap Tingkat Imbal Hasil Investor

Dividen Tunai dan Return On Equity pada PT Kimia Farma, Tbk dari tahun 2006 sampai tahun 2011 memiliki hubungan yang negatif atau dapat dikatakan berlawanan karena setiap dividen mengalami kenaikan tidak diikuti dengan kenaikan Return On

Equity. Hal ini dikarenakan kenaikan Dividen tunai bukan karena ROE yang tinggi saja namun juga dividen tunai ini naik berdasarkan kebijakan yang dilakukan pada RUPS.

Tabel 8 Data Perubahan Dividen Tunai dan Tingkat Imbal Hasil Investor PT. Kimia Farma, Tbk

Tahun	Dividen Tunai	Δ Dividen Tunai	% ROE	Δ ROE
2006	15.847.971.201		5.05%	
2007	13.196.984.486	-16.73%	5.75%	13.76%
2008	15.656.830.604	18.64%	5.84%	1.69%
2009	13.848.443.718	-11.55%	6.28%	7.45%
2010	18.752.062.953	35.41%	12.45%	98.27%
2011	27.743.208.820	47.95%	13.71%	10.13%

Tabel 9 Perubahan Tingkat Earning Per Share dan Tingkat Imbal Hasil Investor PT. Kalbe Farma, Tbk

Tahun	Dividen tunai	Δ Dividen Tunai	% ROE	Δ ROE
2006	24.364.800.000		22.59%	
2007	101.560.144.220	316.83%	20.84%	-7.77%
2008	101.560.144.220	0.00%	19.51%	-6.35%
2009	126.950.180.275	25.00%	21.55%	10.45%
2010	253.900.360.551	100.00%	23.94%	11.06%
2011	710.921.009.540	180.00%	23.63%	-1.28%

Dividen Tunai pada PT. Kalbe Farma, Tbk dari tahun 2006 sampai dengan tahun 2011 mempunyai hubungan negatif atau berlawanan dengan tingkat imbal hasil investor, karena di saat *Dividen Tunai* mengalami kenaikan, nilai Return On Equity (ROE) PT. Kalbe Farma, Tbk mengalami penurunan. Perubahan kenaikan *Dividen Tunai* dengan nilai yang juga mempunyai hubungan negatif. Dimana saat perubahan kenaikan *Dividen Tunai* mengalami peningkatan disetiap tahunnya, perubahan kenaikan Return On Equity PT. Kalbe Farma, Tbk justru mengalami menurun. perubahan ini dikarenakan PT. Kalbe Farma pendapatan laba bersih yang besar sehingga pembagian dividen tunaipun tinggi namun pada tahun 2006 tidak ada pembagian dividen dari saldo laba tahun 2005 karena PT. Kalbe Frama mengadakan penggabungan usaha dankos dan Enseval untuk penambahan modal dengan tujuan peningkata kualitas.

Tabel 10 Model Summary Uji Regresi Tingkat Dividen dan Tingkat Imbal Hasil Investor PT. Kimia Farma, Tbk

Model Summary									
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.379 ^a	.144	-.142	.4326624	.144	.504	1	3	.529

a. Predictors: (Constant), D.DividenTunai

Koefisien korelasi yang diperoleh adalah sebesar 0,379 atau 37,9% dan terdapat hubungan yang sedang karena koefisien korelasinya berada pada kisaran $0,20% < 37,9% < 0,40%$ artinya variabel independen (Earning Per Share) dinaikkan sebesar satu-satuan akan direspon oleh Return On Equity sebesar 0,379. Dividen Tunai terhadap Return On Equity dapat diketahui dengan menggunakan analisis koefisien determinasi (R Square- R^2). Koefisien determinasi diperoleh dari mengkuadratkan koefisien korelasi atau $(0,379^2 \times 100\%)$. Dari tabel diatas koefisien determinasi (R^2) adalah sebesar 0,144 atau 14,4%. Angka tersebut memberikan penjelasan bahwa Dividen Tunai (X_1) mempunyai kontribusi atau peranan sebesar 14,4% terhadap Tingkat Imbal Hasil Investor (Y) karena dapat dilihat R^2 pada tabel diatas adalah 14,4% sedangkan sisanya yakni 85,6% dipengaruhi atau ditentukan oleh variabel lain selain Dividen Tunai.

Tabel 11 Model Summary Uji Regresi Tingkat Dividen dan Tingkat Imbal Hasil Investor PT. Kalbe Farma, Tbk

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.449 ^a	.202	-.065	.0932042	.202	.757	1	3	.448

a. Predictors: (Constant), D.DividenTunai

Koefisien korelasi yang diperoleh adalah sebesar 0,449 atau 44,9% dan terdapat hubungan yang sedang karena koefisien korelasinya berada pada kisaran $40\% < 44,9\% < 60\%$ artinya variabel independen (Dividen Tunai) dinaikkan sebesar satu-satuan akan direspon oleh Return On Equity sebesar 0,449. Dividen Tunai terhadap Return On Equity dapat diketahui dengan menggunakan analisis koefisien determinasi (R Square-R²). Koefisien determinasi diperoleh dari mengkuadratkan koefisien korelasi atau $(0,449^2 \times 100\%)$. Dari tabel diatas koefisien determinasi (R²) adalah sebesar 0,202 atau 20,2%. Angka tersebut memberikan penjelasan bahwa Dividen Tunai (X₁) mempunyai kontribusi atau peranan sebesar 20,2% terhadap Return On Equity (Y) karena dapat dilihat R² pada tabel diatas adalah 20,2% sedangkan sisanya yakni 79,8% dipengaruhi atau ditentukan oleh variabel lain selain Dividen Tunai.

Hubungan Earning Per Share Terhadap Tingkat Imbal Hasil Investor

Earning Per Share pada PT. Kimia Farma, Tbk dari tahun 2006 sampai dengan tahun 2011 mempunyai hubungan positif dengan tingkat imbal hasil investor, karena di saat *Earning per share* mengalami kenaikan, nilai Return On Equity (ROE) PT. Kalbe Farma, Tbk mengalami kenaikan dan sebaliknya. Perubahan kenaikan *Earning per share* dengan return on Equity yang juga mempunyai hubungan positif. Dimana saat perubahan kenaikan *Earning per share* mengalami peningkatan disetiap tahunnya, perubahan kenaikan Return On Equity PT. Kimia Farma, Tbk juga mengalami kenaikan. Perubahan ini dikarenakan PT. Kimia Farma dalam pendapatan laba bersih yang meningkat setiap tahunnya sehingga sehingga berdampak pada EPS yang tinggi.

Dividen Tunai pada PT. Kalbe Farma, Tbk dari tahun 2006 sampai dengan tahun 2011 mempunyai hubungan positif atau searah dengan tingkat imbal hasil investor, karena di saat *Earning per share* mengalami kenaikan, nilai Return On Equity (ROE) PT. Kalbe Farma, Tbk mengalami kenaikan pula. Perubahan kenaikan *Earning per share* juga mempunyai hubungan positif. Dimana saat perubahan kenaikan *Earning Per Share* mengalami peningkatan disetiap tahunnya, perubahan kenaikan Return On Equity PT. Kalbe Farma, Tbk mengalami kenaikan. perubahan ini dikarenakan PT. Kalbe Farma pendapatan laba bersih yang tinggi sehingga peningkatan nilai perusahaan meningkat dimana akan mempengaruhi terhadap tingkat imbal hasil investor dengan kepercayaan, selain itu dengan pengelolaan kegiatan operasional PT. Kalbe Farma, Tbk memiliki nilai lebih kepada para pemegang sahamnya karena mampu menghasilkan laba yang terus tinggi sehingga memupuk rasa kepercayaan investor.

Tabel 12 Perubahan Tingkat Earning Per Share dan Tingkat Imbal Hasil Investor PT. Kimia Farma, Tbk

Tahun	EPS	Δ EPS	% ROE	Δ ROE
2006	7.92		5.05%	
2007	9.40	18.64%	5.75%	13.76%
2008	9.97	6.14%	5.84%	1.69%
2009	11.25	12.84%	6.28%	7.45%
2010	24.98	121.92%	12.45%	98.27%
2011	30.93	23.82%	13.71%	10.13%

Tabel 13 Perubahan Tingkat Earning Per Share dan Tingkat Imbal Hasil Investor PT. Kalbe Farma, Tbk

Tahun	EPS	Δ EPS	% ROE	Δ ROE
2006	66.62		22.59%	
2007	69.49	4.30%	20.84%	-7.77%
2008	69.60	0.16%	19.51%	-6.35%
2009	91.47	31.43%	21.55%	10.45%
2010	126.66	38.46%	23.94%	11.06%
2011	151.61	19.70%	23.63%	-1.28%

Tabel 14 Model Summary Uji Regresi *Earning Per Share* dan Tingkat Imbal Hasil Investor PT. Kalbe Farma, Tbk

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.997 ^a	.994	.992	.0357018	.994	511.613	1	3	.000

a. Predictors: (Constant), D.EPS

Pada Tabel 14, diperoleh koefisien korelasi (r) sebesar 0,965 atau 96,5%. Angka tersebut menunjukkan tingkat hubungan keeratan antara Earning Per Share sebagai variabel X_2 terhadap Return On Equity sebagai variabel Y pada PT. Kalbe Farma, Tbk. adalah sebesar 96,5% dan terdapat hubungan yang sangat kuat karena koefisien korelasinya berada pada kisaran $80\% < 96,5\% < 100\%$ artinya variabel independen (Earning Per Share) dinaikkan sebesar satu-satuan akan direspon oleh Return On Equity sebesar 0,965.

Tabel 15 Model Summary Uji Regresi *Earning Per Share* dan Tingkat Imbal Hasil Investor PT. Kimia Farma, Tbk

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.965 ^a	.931	.908	.0274660	.931	40.266	1	3	.008

a. Predictors: (Constant), D.EPS

Pada Tabel 15, diperoleh koefisien korelasi (r) sebesar 0,997 atau 99,7%. Angka tersebut menunjukkan tingkat hubungan keeratan antara Earning Per Share sebagai variabel X_2 terhadap Return On Equity sebagai variabel Y pada PT. Kimia Farma, Tbk. adalah sebesar 99,7% dan terdapat hubungan yang sangat kuat karena koefisien korelasinya berada pada kisaran $80\% < 99,7\% < 100\%$ artinya Earning Per Share naik sebesar satu-satuan akan direspon oleh Return On Equity sebesar 0,997.

Hubungan Dividen Tunai dan Earning Per Share Terhadap Tingkat Imbal Hasil Investor

Berdasarkan Tabel 16, nilai F_{hitung} sebesar 770,149 yang menunjukkan bahwa model statistik dapat memprediksi hubungan antara Dividen Tunai (X_1), *Earning Per Share* (X_2) dengan ROE (Y). Dapat dinyatakan bahwa Dividen Tunai dan EPS terhadap hubungan yang positif secara simultan terhadap Tingkat Imbal Hasil. Hal ini dibuktikan dengan nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$, ($770,149 > 19,00$) dan tingkat signifikan 0,01.

Pada Tabel 17 diketahui nilai F_{hitung} sebesar 40,198 yang menunjukkan bahwa model statistik dapat memprediksi hubungan antara Dividen Tunai (X_1), *Earning Per Share* (X_2) dengan ROE (Y). Uji $F_{hitung} > F_{tabel}$, ($40,198 > 19,00$), dengan tingkat signifikan 0,24 dikatakan membuktikan bahwa Dividen Tunai, EPS memiliki hubungan yang positif secara simultan terhadap Tingkat Imbal Hasil PT Kalbe Farma, Tbk.

Tabel 16 ANOVA Dividen dan *Earning Per Share* terhadap Tingkat Imbal Hasil Investor PT. Kimia Farma, Tbk

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.655	2	.328	770.149	.001 ^a
	Residual	.001	2	.000		
	Total	.656	4			

a. Predictors: (Constant), D.EPS, D.DividenTunai

b. Dependent Variable: D.ROE

Tabel 17 ANOVA Dividen dan *Earning Per Share* terhadap Tingkat Imbal Hasil Investor PT. Kalbe Farma, Tbk

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.032	2	.016	40.198	.024 ^a
	Residual	.001	2	.000		
	Total	.033	4			

a. Predictors: (Constant), D.EPS, D.DividenTunai

b. Dependent Variable: D.ROE

PENUTUP**1. Simpulan**

- a. Dividen tunai pada PT Kimia Farma, Tbk dan PT Kalbe Farma, Tbk rata-rata meningkat namun tidak dapat mempengaruhi tingkat imbal hasil investor. Karena kebijakan lebih dominan dalam penentuan dividen tunai pada kedua perusahaan tersebut.
- b. *Earning per share* pada PT Kimia Farma, Tbk dan PT Kalbe Farma, Tbk rata-rata meningkat. Pada kedua perusahaan bahwa *Earning per Share* dapat mempengaruhi tingkat imbal hasil investor. Karena dengan EPS yang meningkat perusahaan memiliki nilai lebih yaitu kepercayaan investor yang baik.

2. Saran

- a. Untuk PT. Kimia Farma, Tbk
 - Perusahaan dapat meningkatkan penjualan yang jauh lebih besar dengan penambahan inovasi produk
 - Perusahaan dapat melakukan strategi pasar yang lebih kuat antara distributor, supplier dan pelanggan
 - Perusahaan dapat melakukan Efisiensi bahan baku dalam rangka dalam rangka pengurangan biaya
 - Perusahaan dapat melakukan efisiensi biaya operasional lainnya dalam rangka penambahan laba bersih yang lebih tinggi
- b. PT. Kalbe Farma, Tbk
 - Perusahaan dapat mempertahankan kinerja dan meningkatkan penjualan yang jauh lebih besar dengan inovasi yang jauh lebih besar.
 - Perusahaan dapat melakukan efisiensi terhadap biaya operasional yang ada dengan mempertahankan kualitas yang sudah ada
 - Perusahaan dapat meningkatkan penjualan dalam negeri dengan mengoptimalkan pasar lokal yang ada
 - Perusahaan dapat mengefisiensikan biaya produksi dengan mengurangi hutang yang ada dengan mengoptimalkan modal yang ada.

DAFTAR PUSTAKA

- Agnes Sawir. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta. Gramedia Widiasarana Indonesia
- Agus Sartono. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta. BPFE
- Achmad, Noor. 2008. *Teori Manajemen Keuangan*. Kesatuan Press. Bogor
- Brigham., F Eugene., Houston., and F Joel. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi 8, Airlangga, Jakarta.
- Effendy, Marwan; Surya, Tarida Marlin; Mubarak, Mumuh Mulyana. 2009. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Resiko Keuangan Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Kesatuan (JIK)*, Vol. 11 No. 1.
- Hartono, Jogiyanto. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 5, Universitas Gadjahmada, Yogyakarta.
- Munawir. 2004. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi lima, Liberty, Yogyakarta.
- Sugiono, Arief., dan Edy. 2008. *Panduan Praktis Dasar Analisa Laporan Keuangan*, PT. Garsindo, Jakarta.
- Sutrisno. 2007. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep & Aplikasi*, Ekonisia, Yogyakarta.