

ANALISIS HUBUNGAN EARNING PER SHARE DENGAN PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN YANG GO PUBLIC DI BURSA EFEK INDONESIA

Yohandes Rabiqy

Abstract

The objective of this research is to examine the correlation between EPS and Profitability of Food and Beverages Corporation that are listing in Indonesian stock exchange. Data is collected from Indonesian stock exchange (BEJ). In this research, we used several indicators to observed the profitability, they are operating profit margin, earning power, net profit margin, return on investment and return on equity. Pearson's product moment correlation was implemented to examine the correlation between EPS and Profitability. The result shows that some factors of profitability are significantly positive correlation to EPS except operating profit margin.

Keywords: EPS and profitability.

1. PENDAHULUAN

Masyarakat yang ingin terlibat dalam hiruk-pikuk kehidupan modern, tentu saja sangat tidak bijaksana membiarkan harta yang dimilikinya tertanam di lahan investasi yang tidak memberikan *return* (pengembalian) yang tertinggi untuknya. Apalagi memendam harta tersebut dalam peti, sedangkan dia tahu telah ada Pasar Modal yang menjanjikan *return* tertinggi bagi para investor (penanam modal). *Return* dapat diperoleh oleh para investor di Pasar Modal dalam bentuk bunga obligasi maupun dari dividen dan *capital gain* hasil investasi saham.

Perusahaan mencari dana di Pasar Modal melalui mekanisme *go public*, yaitu kebijaksanaan perusahaan untuk menjual saham atau surat berharga lain kepada masyarakat luas (Widoatmojo, 1996: 11). Kegiatan di Pasar Modal dilakukan berkenaan dengan besarnya kebutuhan dana yang diperlukan perusahaan pemerintah dan swasta untuk mendirikan atau melakukan ekspansi usaha. Begitu juga dengan perusahaan produsen makanan dan minuman (*food and beverages*) yang termasuk dalam industri barang konsumsi (*consumer goods*). Pertumbuhan penduduk yang tinggi di Indonesia serta semakin meningkatnya minat penduduk akan produk makanan dan minuman yang sehat membuat banyak industri publik menggeluti bidang yang punya potensi pasar yang cukup besar ini, atas dasar inilah penulis memilih emiten produsen *food and beverages* sebagai sampel dalam penelitian.

Go public merupakan alternatif penggalangan modal perusahaan, di mana perusahaan dapat memperoleh dana murah dari basis modal yang sangat besar. Mengingat transaksi di Pasar Modal juga telah memasyarakat, penambahan modal tentu akan lebih mudah dalam rangka memperluas lingkup operasional perusahaan. Perusahaan publik yang menerbitkan saham atau obligasi kepada masyarakat umum disebut juga Emiten (Anoraga dan Pakarti, 2003: 46).

Bursa Efek secara rutin dalam periode tertentu melaporkan kondisi keuangan emiten kepada masyarakat pemegang saham, dalam bentuk Laporan Neraca dan Laporan Rugi Laba. Di dalam laporan keuangan tersebut, tertera pula nilai buku (*book value*), *Earning Per Share* (EPS), dan beberapa rasio finansial.

Mengamati naik turunnya EPS berbagai emiten adalah sangat penting bagi para investor untuk menentukan kelanjutan dari investasi yang telah ditanamkan. Bagi para calon investor mengamati fluktuasi EPS tentu sangat berguna untuk menentukan di mana lahan investasi terbaik yang akan memberikan *return* tertinggi baginya. Menurut Tandililin (2001: 233), informasi EPS merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna

bagi para investor, karena bisa menggambarkan prospek *earning* perusahaan di masa depan.

EPS (*earning per share*) sering disebut juga dengan istilah keuntungan per lembar saham. Angka EPS diperoleh dengan cara membagi keuntungan yang diperoleh emiten (keuntungan setelah dipotong pajak) dengan jumlah saham yang beredar (Widoatmojo, 1996: 47).

Menurut Fabozzi (1999 : 360), Kecuali dihubungkan dengan pengkajian dan analisis laporan laba/rugi, EPS dapat menyebabkan diambilnya kesimpulan yang salah. Oleh karena itu, EPS merupakan komponen utama yang harus diperhatikan investor dalam upaya melakukan analisis perusahaan. Berdasarkan hal tsb di atas, maka penulis melakukan penelitian dengan judul “Analisis Hubungan EPS (*Earning Per Share*) Dengan Profitabilitas Pada Perusahaan *Food and Beverages* Yang *Go Public* di Indonesia”.

Masalah yang dihadapi adalah : 1. Apakah naik turunnya EPS dapat dilihat melalui rasio-rasio profitabilitas, dan 2. Rasio-rasio apa saja dari rasio profitabilitas yang memiliki korelasi terkuat dengan EPS, dan seberapa besar pengaruh dari rasio yang berkorelasi terkuat tersebut pada fluktuasi EPS. 3. Apakah RoA dan RoE merupakan indikator utama untuk menilai prospek EPS di masa depan.

Bagi para investor yang melakukan analisis perusahaan, informasi laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan merupakan salah satu informasi yang paling mudah dan paling murah didapatkan dibanding alternatif informasi lainnya. Di samping itu, informasi laporan keuangan akuntansi sudah cukup menggambarkan kepada kita sejauhmana perkembangan kondisi perusahaan selama ini dan apa yang telah dicapainya. Dengan menggunakan laporan keuangan, investor juga bisa menghitung berapa besar pertumbuhan *earning* yang dicapai perusahaan terhadap jumlah saham perusahaan. Perbandingan antara jumlah *earning* (dalam hal ini adalah laba bersih yang siap dibagikan bagi pemegang saham) dengan jumlah lembar saham perusahaan yang beredar, akan diperoleh komponen *earning per share* (EPS). Bagi para investor, informasi EPS merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna karena bisa menggambarkan prospek *earning* perusahaan di masa depan (Tandelilin, 2001: 232-233).

EPS dan Analisis Perusahaan

Analisis perusahaan dilakukan dengan melihat laporan keuangan perusahaan juga dengan menggunakan rasio keuangan. Dari sudut pandang investor, salah satu indikator yang penting untuk menilai prospek perusahaan di masa depan adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Untuk itu biasanya digunakan dua rasio profit yang utama yaitu *return on asset* dan *return on equity* (Tandelilin, 2001: 240). Komponen penting pertama yang harus diperhatikan dalam analisis perusahaan adalah laba perlembar saham atau yang lebih dikenal dengan *earning per share* (Tandelilin, 2001: 241).

Profitabilitas

Rasio-rasio profitabilitas adalah rasio-rasio yang menunjukkan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan-keputusan (Riyanto, 1995: 331). Keown (1999: 89) mendefinisikan profitabilitas sebagai hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan, sedangkan rasio profitabilitas sendiri menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas, manajemen aktiva, dan utang terhadap hasil operasi.

Rasio-rasio profitabilitas menurut Riyanto (1995: 335) adalah *operating profit margin*, *earning power* atau *return on asset*, *net profit margin*, *return on investment*, dan *return on equity*. Weston dan Brigham (1995: 71), mempersamakan antara *return on investment* dengan *return on asset*, yaitu sebagai rasio laba bersih terhadap aktiva atau asset, berbeda dengan Riyanto yang berpendapat bahwa *earning power* atau RoA merupakan rasio laba operasi terhadap aktiva atau asset perusahaan.

Gambaran Umum Pasar Modal Indonesia

Pasar Modal merupakan pasar berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang ataupun modal sendiri (Anoraga dan Pakarti, 2001: 1). Jika Pasar Modal merupakan pasar dari berbagai instrumen keuangan, maka pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan sarana bagi kelancaran jual beli berbagai instrumen keuangan di Pasar Modal disebut dengan Bursa Efek. Bursa Efek menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 dalam Darmadji dan Fakhruddin (2001: 17) adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka.

Pemerintah menyadari pentingnya arti Pasar Modal bagi pembangunan nasional. Melalui serangkaian paket deregulasi, berusaha mempermudah prosedur *listing* dan transaksi sekuritas. Pada thn 1995 sistem perdagangan otomatis atau istilah kerennya JATS (*Jakarta Automated Trading System*) mulai dioperasikan di BEJ.

Saham Biasa

Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 (Darmadji dan Fakhruddin, 2001: 5) menyatakan bahwa saham adalah salah satu efek (surat berharga) yang diperjualbelikan di pasar modal.

Umumnya saham yang dikenal sehari-hari merupakan saham biasa. Saham biasa merupakan saham yang menempatkan pemilikinya sebagai yang paling junior terhadap pembagian deviden dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi (Darmadji dan Fakhruddin, 2001: 6).

Penghasilan investor saham biasa terdiri dari dividen dan *capital gain* (Widoatmojo, 1996: 60). Satu lagi penghasilan investor saham biasa menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001: 9), adalah bonus (jika ada). *Rate of return* dari saham biasa bisa tidak terhingga, artinya bukan dalam nilai rupiahnya, namun tergantung pada perkembangan perusahaan penerbitnya. Semakin besar keuntungan emiten, maka akan semakin besar keuntungan yang mungkin diterima investor dalam bentuk dividen. Besarnya dividen itu sendiri ditentukan dalam RUPS, dibagikan atau untuk ditahan (laba ditahan).

Spekulan berbeda dengan real investor yang mengikatkan dananya dalam waktu yang cukup lama pada suatu saham. Walaupun termasuk investor, spekulasi biasanya tidak bermaksud menginvestasikan dana yang dimilikinya terlalu lama dalam satu saham. Jadi, walaupun seorang bisa memperoleh dividen dan *capital gain* secara total, hal ini tidak selalu terjadi. Ada investor yang hanya mengejar dividen dan tidak sedikit yang berspekulasi di pasar saham hanya untuk memburu *capital gain*.

2. METODE

Populasi dan Sampel Penelitian

Penelitian yang penulis lakukan spesifik pada penganalisisan laporan keuangan 8 emiten produsen food and beverages (dari 13 emiten). Sampel penelitian dinilai secara purposive dan acak. Kriteria utama yang dipakai dalam pengambilan sampel adalah adanya publikasi ringkasan laporan keuangan (*summary of financial statement*) dari emiten sampel yang diterbitkan BEJ tahun 2001, 2002, dan 2003 pada setiap akhir periode masing-masing perusahaan (biasanya akhir September atau akhir Desember) di tambah ringkasan laporan keuangan pada periode awal 2004 (akhir Maret atau akhir Juni).

a. PT. Ades Alfindo Putra Setia Tbk.

Adalah perusahaan yang bergerak di industri air minum dalam kemasan (*bottled mineral water*). Berdiri tahun 1985 dan *go public* pada tahun 1994. Jumlah saham yang ditawarkan sebanyak 14 juta lembar dengan harga perdana Rp 3,850, sehingga nilai emisinya mencapai Rp 57,750,000,000. Kini perusahaan tersebut dikuasai oleh perusahaan minuman terbesar di dunia, The Coca-Cola Company.

b. PT. Aqua Golden Mississippi Tbk.

Merupakan pioneer industri air minum dalam kemasan di Indonesia, dengan saham yang dominan dikuasai PT. Tirta Investama (90.99%) yang kemudian (2001) seluruh sahamnya 'diborong' oleh Danone, raksasa industri barang konsumsi Prancis. Listing di Bursa Efek pada tanggal 10 Februari 1990 dengan penawaran saham sebanyak 1 juta lembar dan harga perdana ditetapkan sebesar Rp 7,500.

c. PT. Delta Djakarta Tbk.

Merupakan produsen bir kedua terbesar setelah Multi Bintang dengan Anker sebagai merek bir utama. Berdiri pada tahun 1932. Listing di bursa tanggal 27 Februari 1984 dan sebanyak 347,400 lembar saham ditawarkan dengan harga perdana Rp 2,950. Sebagian besar saham perusahaan ini dimiliki Pemerintah DKI Jakarta (26.30%).

d. PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.

Produsen bir terbesar di Nusantara -pemegang merek Bir Bintang- ini berdiri pada tahun 1931 dan setengah abad kemudian (1981) *go public*. Saat listing (15 Desember 1981), sebanyak 3,520,012 lembar saham ditawarkan dengan harga perdana Rp 1,570. Merupakan perusahaan dengan status PMA dengan mayoritas saham dikuasai Heiken Internasional Beheer (75.94%).

e. PT. Mayora Indah Tbk.

Biskuit, roti, dan permen adalah jenis produk dari perusahaan ini. Berdiri pada tahun 1977 dan ketika berusia 13 tahun masuk ke Pasar Modal. Listing tepatnya pada tanggal 4 Juli 1990 dengan menawarkan 3 juta lembar saham dengan harga awal yang cukup tinggi, mencapai Rp 9,300.

f. PT. Siantar Top Tbk.

Terkenal sebagai produsen makanan ringan (*snack*), yaitu keripik kentang (merek French Fries) dan biskuit Nabisco. Berdiri pada tahun 1986, dan masuk ke pasar tahun 1991 dengan 27 juta lembar saham ditawarkan Rp2200 saat listing tanggal 16 Desember 1991.

g. PT. Suba Indah Tbk.

Bergerak dalam industri pengolahan jagung, dengan hasil olahan berupa minyak jagung (Omega Corn Oil). Berdiri pada tahun 1978, dan *go public* pada tahun 1991. Saat listing tanggal 9 Desember 1990, sebanyak 3 juta lembar saham ditawarkan kepada publik dengan harga perdana Rp 3700. Perusahaan ini berstatus PMDN dengan lebih separuh sahamnya (54.35%) dimiliki publik.

h. PT. Ultra Jaya Milk Industry and Trading Company Tbk.

Berdiri pada tahun 1975 dan memperkenalkan sterilisasi susu dengan proses yang disebut *ultra high temperature* (UHT) di Indonesia. Hasil UHT yang dipasarkan antara lain Susu Ultra, Yahuui, Buavita, dan sebagainya. Sebanyak 63.89% sahamnya dimiliki oleh publik. Perusahaan ini listing di bursa pada tanggal 2 Juli 1990 dengan menawarkan 6 juta lembar saham dengan harga awal perlembarannya sebesar Rp 7500.

Data Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif berasal dari data sekunder yang diperoleh dari *Jakarta Stock Exchange* (Bursa Efek Jakarta) yang dipublikasikan dalam bentuk ringkasan laporan neraca dan laporan rugi laba perusahaan

Data lain bersumber dari buku-buku ilmiah tentang keuangan, pasar modal, dan statistik, serta jurnal-jurnal.

Metode Analisis Data

Data berupa laporan ringkasan keuangan dianalisis dengan beberapa langkah yang sistematis dan berurutan sebagai berikut ini:

Analisis Laporan Keuangan

Data dari laporan keuangan setiap emiten dianalisis dengan analisis finansial, khususnya analisis finansial yang berkaitan dengan rasio-rasio profitabilitas pada akhir periode 2001, 2002, 2003, dan awal periode 2004. Rasio-rasio profitabilitas tersebut dicari dengan rumus dalam Riyanto (1995: 335), yaitu:

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{Net Operating Profit}}{\text{Total Sales}} \times 100 \% \quad (1.1)$$

$$\text{Earning Power} = \frac{\text{Net Operating Profit}}{\text{Total Assets}} \times 100 \% \quad (1.2)$$

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net income}}{\text{Total Sales}} \times 100 \% \quad (1.3)$$

$$\text{Return on Investment} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}} \times 100 \% \quad (1.4)$$

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Equity}} \times 100 \% \quad (1.5)$$

Analisis Korelasi Statistik

Hasil perhitungan rasio-rasio profitabilitas setiap emiten sampel selanjutnya diukur korelasinya dengan EPS-nya masing-masing untuk mengetahui kuat tidaknya hubungan antar variabel dengan rumus korelasi Produk Momen Pearson (*Pearson's product moment coefficient of correlation/PPM*) dalam Supranto (1995: 245), juga dalam Djarwanto (1996: 173), Wibisono (2000: 200), dan Marzuki (2002: 125).

Menurut Young dalam Djarwanto (1996: 169) koefisien korelasi 0,7 hingga 1 menunjukkan derajat hubungan yang tinggi, besar dari 0,4 hingga kecil dari 0,7 menunjukkan derajat hubungan yang sedang, dan besar dari 0,1 hingga kecil dari 0,4 menunjukkan derajat hubungan yang rendah. Sedangkan jika $r = 0$ menunjukkan tidak ada korelasi antara dua variabel.

Analisis Regresi Linear Sederhana

Analisis regresi dilakukan jika antara variabel x dan y terdapat suatu korelasi, sebab tanpa adanya korelasi berarti tidak terdapat pengaruh yang perlu diregresikan (Supranto, 1992: 189). Selain uji-t terhadap hasil korelasi, analisis regresi linear sederhana ini juga digunakan sebagai pendukung hasil korelasi yang diperoleh di mana besarnya efek perubahan x terhadap y diukur dengan analisis ini, dengan mengasumsikan bentuk hubungan yang terjadi dalam bentuk fungsi linear, $y = a + bx$, perhitungan nilai a dan b dalam Arsyad (1999: 181) juga dalam Suharyadi dan Purwanto (2004: 472)

HASIL

Analisis dalam penelitian ini digunakan untuk menguji apakah hipotesis nol (H_0) yang diajukan penulis ditolak (menerima hipotesis alternatif H_a). Selain nilai t -tabel yang tetap

yaitu ± 4.303 untuk $\alpha=5\%$ dan ± 2.920 untuk $\alpha=10\%$, analisis terhadap data-data keuangan setiap perusahaan dilakukan secara berurutan dan sistematis.

Analisis Korelasi Pearson

Korelasi antara variabel x dan variabel y tiap perusahaan dilakukan dengan rumus (2). Digunakannya 5 variabel bebas mengakibatkan setiap emiten memiliki 5 korelasi, sehingga kita bisa melihat dari tabel 9 variabel bebas (x) yang memiliki korelasi kuat, korelasi sedang, dan korelasi lemah terhadap EPS berdasarkan skala Young.3

Tabel 1: Korelasi EPS Dengan Rasio-Rasio Profitabilitas Emiten Sampel

Nama Emiten	Korelasi				
	r ₁	r ₂	r ₃	r ₄	r ₅
Ades Alfindo Putra Setia, Tbk.	0.0857	-0.5151	0.7542	0.9994	0.9995
Aqua Golden Mississippi, Tbk.	0.4604	0.8760	-0.6677	0.9770	-0.3515
Delta Djakarta, Tbk.	0.5655	0.9579	0.5721	0.9951	0.9841
Multi Bintang Indonesia, Tbk.	0.8909	0.9604	0.9842	0.9919	0.9932
Mayora Indah, Tbk.	0.3780	0.7370	0.6907	0.9973	0.9864
Siantar Top, Tbk.	0.7327	0.7559	0.9974	0.9996	0.9933
Suba Indah, Tbk.	-0.3223	-0.6155	-0.2223	0.2650	0.8384
Ultra Jaya Milk, Tbk.	-0.8776	0.6784	0.9855	0.9884	0.9996

Sumber : hasil olahan data primer

Keterangan: r₁ : Korelasi EPS dengan OPM

r₂ : Korelasi EPS dengan EP

r₃ : Korelasi EPS dengan NPM

r₄ : Korelasi EPS dengan RoI

r₅ : Korelasi EPS dengan RoE

Multi Bintang Indonesia, Tbk.	2.1141	4.8120	1.8040	11.0450	12.0010
Mayora Indah, Tbk.	0.5774	1.542	1.3508	19.2150	8.4905
Siantar Top, Tbk.	1.5228	1.6330	19.5753	49.9858	12.1564
Suba Indah, Tbk.	-0.4816	-1.1046	-0.3224	0.3887	2.1757
Ultra Jaya Milk, Tbk.	-2.5894	1.3061	8.2175	9.2088	50.2760

Sumber: Hasil olahan data primer tabel 9

Keterangan : t₁: Pengujian hipotesis untuk korelasi antara EPS dengan OPM

t₂: Pengujian hipotesis untuk korelasi antara EPS dengan EP

t₃: Pengujian hipotesis untuk korelasi antara EPS dengan NPM

t₄: Pengujian hipotesis untuk korelasi antara EPS dengan RoI

t₅: Pengujian hipotesis untuk korelasi antara EPS dengan RoE

Berdasarkan skala Young dapat dilihat, Pada PT. Ades Alfindo Putra Setia Tbk. EPS berkorelasi sangat kuat dengan OPM, NPM, RoI, dan RoE. Pada PT. Aqua Golden Mississippi Tbk. dan PT. Delta Djakarta Tbk. selain dengan OPM dan NPM, semua variabel x berkorelasi sangat kuat dengan EPS.

PT. Multi Bintang Indonesia Tbk. dan PT. Ultra jaya Milk Industry and Trading Company Tbk. memiliki variabel x yang seluruhnya berkorelasi sangat kuat dengan EPS. Sedangkan OPM merupakan variabel yang lemah hubungannya dengan EPS pada PT. Mayora Indah Tbk, selain kedua variabel tersebut seluruhnya berkorelasi sangat kuat dengan EPS. PT. Siantar Top Tbk. seluruh variabelnya berkorelasi sangat kuat dengan EPS. Sebaliknya pada PT. Suba Indah Tbk. hanya satu variabel yang berkorelasi sangat kuat dengan EPS yaitu RoE.

Berdasarkan tabel 2 dengan menggunakan rumus (4) maka dapat diperoleh nilai t-hitung untuk setiap korelasi yang diperoleh. Membandingkan nilai-nilai dalam tabel 10 berikut ini dengan nilai t-tabel, maka jika t-hitung lebih besar sama dengan +4.303 atau lebih kecil sama dengan -4.303, berarti hipotesis H₀ untuk $\alpha=5\%$ ditolak, sedangkan jika t-hitung lebih besar sama dengan +2.920 atau lebih kecil sama dengan -2.920 berarti hipotesis H₀ untuk $\alpha=10\%$ di tolak. H₀ ditolak artinya ada hubungan antara variabel x dengan EPS (variabel y).

2. Persamaan Linear Sederhana

Persamaan linear sederhana $y = a + bx$, dicari dengan rumus (5.1) dan (5.2) Persamaan linear ini dibentuk dari variabel x tiap emiten sampel yang berkorelasi terkuat dengan EPS, jadi nilai-nilai dari variabel x yang lain diabaikan. Sebagai pengecualian, untuk

PT. Suba Indah, Tbk. Persamaan linear sederhana tidak bisa dirumuskan karena tidak satupun H0 yang ditolak, artinya tidak ada satupun rasio profitabilitas yang berhubungan dengan EPS. Melalui perhitungan yang penulis lakukan, maka dapat diperoleh tujuh fungsi linear sederhana sebagai berikut:

- a. Ades Alfindo $y = \text{Rp } 3.07 + \text{Rp } 10.91 \text{ (RoE)}$
- b. Aqua Golden $y = \text{Rp } 574.81 + \text{Rp } 359.09 \text{ (RoI)}$
- c. Delta Djakarta $y = \text{Rp } 143.42 + \text{Rp } 214.56 \text{ (RoI)}$
- d. Multi Bintang $y = \text{Rp } 127.15 + \text{Rp } 130.91 \text{ (RoE)}$
- e. Mayora Indah $y = \text{Rp } 0.90 + \text{Rp } 17.89 \text{ (RoI)}$
- f. Siantar Top $y = \text{Rp } 3.86 + \text{Rp } 3.02 \text{ (RoI)}$
- g. Ultra Jaya Milk $y = \text{Rp } 0.53 + \text{Rp } 4.84 \text{ (RoI)}$

Keterangan: y adalah Nilai EPS dalam rupiah

PEMBAHASAN

Tabel 2 memperlihatkan rasio-rasio profitabilitas yang mempunyai hubungan dengan EPS (H0 ditolak) ataupun yang tidak mempunyai hubungan dengan EPS (H0 diterima). Pengujian hipotesa dilakukan pada $\alpha=5\%$ dan $\alpha=10\%$.

PT. Ades Alfindo Putra Setia, Tbk. (ADES)

Nilai EPS-nya berkorelasi sangat kuat dengan RoE dan RoI, terutama RoE. Masing-masing sebesar 99,94% dan 99,95%, jadi hampir mendekati korelasi sempurna. Sumbangan terkecil diberikan oleh operating profit margin (OPM) dengan korelasi terendah di antara semua sampel penelitian, demikian juga dengan earning power (EP) memiliki korelasi negatif 51.51% terhadap EPS, juga yang terendah dari seluruh sampel. Pengujian hipotesis menunjukkan hanya RoI dan RoE yang mempunyai hubungan secara signifikan dengan EPS. Melalui persamaan linear sederhana yang diperoleh, menunjukkan bahwa variabel yang berkorelasi terkuat dengan EPS adalah RoE, di mana setiap kenaikan atau penurunan satu unit RoE akan menyebabkan EPS mengalami kenaikan atau penurunan sebesar Rp 10.91.

PT. Aqua Golden Mississippi, Tbk. (AQUA)

EPS berkorelasi sangat kuat dengan RoI (97.70%). Rendahnya korelasi EPS dengan ROE karena terjadinya kenaikan *equity* yang sangat besar (± 37 kali lipat) antara periode Desember 2001 dan Desember 2002, sehingga ROE yang pada Desember 2001 sebesar 818% turun hingga ke titik terendah pada periode Juni 2004 yaitu sebesar 15.12%. Akibatnya, dari semua sampel, RoE AQUA pada periode pertengahan 2004 mempunyai korelasi terendah dengan EPS yaitu sebesar -35.15%.

Pengujian hipotesis menunjukkan hanya RoI yang mempunyai hubungan secara signifikan dengan EPS. Melalui persamaan linear sederhana yang diperoleh, menunjukkan bahwa EPS Aqua pada masa-masa mendatang akan terpengaruh secara ekstrim oleh RoI, di mana setiap kenaikan atau penurunan satu unit RoE akan menyebabkan EPS Aqua mengalami kenaikan atau penurunan sebesar Rp 359.09, merupakan nilai fluktuasi EPS terbesar akibat rasio profitabilitas dominan diantara sampel lainnya. Berarti pula bahwa saham Aqua merupakan saham yang paling tinggi tingkat *return*-nya pada masa mendatang, sekaligus yang paling tinggi tingkat risikonya.

PT. Delta Djakarta, Tbk. (DLTA)

Produsen bir terbesar kedua di Indonesia setelah Multi Bintang, EPS-nya berkorelasi paling kuat dengan RoI (99.51%). Diikuti selanjutnya oleh RoE (98.41%), dan EP (95.79%). Korelasi terendah ditunjukkan oleh OPM (56.55%). Namun secara rata-rata korelasi antara profitabilitas dengan EPS di atas 70%, menandakan hubungan yang kuat antara kedua variabel.

Pengujian hipotesis menunjukkan ada tiga variabel yang memiliki hubungan secara signifikan dengan EPS, yaitu EP, RoI, dan RoE. Persamaan linear sederhana yang

diperoleh, menunjukkan bahwa variabel yang berkorelasi terkuat dengan EPS adalah RoI, di mana setiap kenaikan atau penurunan satu unit RoI akan menyebabkan EPS mengalami kenaikan atau penurunan sebesar Rp 214.56, atau terbesar kedua setelah Aqua, berarti saham Delta Djakarta merupakan saham yang cukup prospektif sekaligus berisiko.

PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk. (MLBI).

Adalah produsen bir terbesar di Nusantara yang sebagian besar sahamnya dimiliki asing (PMA). Hampir semua rasio profitabilitasnya berkorelasi kuat dengan EPS. Selain OPM (89,09%), semua berkorelasi dengan EPS di atas 90%. Korelasi terkuat ditunjukkan oleh RoE (99,32%) dan terendah adalah OPM, namun masih paling tinggi di antara seluruh sampel.

Pengujian hipotesa sama-sama menunjukkan hanya OPM yang tidak memiliki hubungan dengan EPS. Persamaan linear sederhana yang diperoleh, menunjukkan bahwa variabel yang berkorelasi terkuat dengan EPS adalah RoE, di mana setiap kenaikan atau penurunan satu unit RoE akan menyebabkan EPS mengalami kenaikan atau penurunan sebesar Rp.130.91, atau terbesar ketiga setelah Aqua dan Delta Djakarta. Merupakan saham yang cukup prospektif sekaligus berisiko.

1. PT. Mayora Indah, Tbk. (MYOR)

Produsen biskuit di Indonesia ini, nilai RoI-nya memiliki korelasi terkuat dengan EPS (99.73%), artinya pemanfaatan investasi (*assets*) perusahaan yang walaupun lebih besar jumlahnya dari *equity* ternyata tetap lebih efisien dalam pembentukan EPS. Pengujian hipotesis sama-sama menunjukkan hanya RoI dan RoE yang memiliki hubungan dengan EPS.

Persamaan linear sederhana yang diperoleh, menunjukkan bahwa variabel yang berkorelasi terkuat dengan EPS adalah RoI, di mana setiap kenaikan atau penurunan satu unit RoI akan menyebabkan EPS mengalami kenaikan atau penurunan sebesar Rp 17.89, menggambarkan bahwa saham Mayora memiliki tingkat risiko yang relatif kecil, berarti *return* yang dijanjikan juga relatif kecil.

2. PT. Siantar Top Tbk. (STTP)

Produsen aneka makanan ringan (*snack*) ini memiliki tiga variabel yang berkorelasi sangat kuat dengan EPS, yaitu RoI (99.96%), NPM (99.74%), dan RoE (99.33%). Rata-rata korelasi antara dua variabel sangat tinggi yaitu sebesar 84.55%.

Pengujian hipotesis menunjukkan NPM, RoI, dan RoE memiliki hubungan dengan EPS. Persamaan linear sederhana yang diperoleh, menunjukkan bahwa variabel yang berkorelasi terkuat dengan EPS adalah RoI, di mana setiap kenaikan atau penurunan satu unit RoI akan menyebabkan EPS mengalami kenaikan atau penurunan sebesar Rp 3.02, merupakan tingkat fluktuasi EPS terkecil di antara semua sampel, sehingga saham Siantar Top memiliki tingkat risiko yang kecil, berarti *return* yang dijanjikan juga kecil.

3. PT. Suba Indah, Tbk. (SUBA)

Tidak satupun hipotesis H0 ditolak, artinya tidak ada rasio profitabilitas yang berpengaruh terhadap EPS. Walaupun korelasi antara RoE dengan EPS hingga 83.84%, namun belum cukup untuk menolak H0 pada α 10% sekalipun. Kerugian selama 4 periode penelitian memang sangat berdampak pada semakin buruknya nilai EPS perusahaan. Lemahnya kinerja juga dapat dilihat dari tiga variabel yang berkorelasi terendah dengan EPS di antara semua sampel, yaitu OPM (-32.23%), NPM (-22.23%), dan RoI (26.50%).

Pengujian hipotesis menunjukkan bahwa tidak satupun rasio profitabilitas yang diuji memiliki hubungan dengan EPS. Artinya, syarat untuk mencari persamaan linear sederhana tidak terpenuhi dan juga menggambarkan suasana kompleks yang mempengaruhi kinerja EPS perusahaan. Sinergi antara kenaikan asset dan hutang serta penurunan *equity* justru menyebabkan *net income* terus melorot dari periode ke periode.

4. PT.Ultra Jaya Milk Industry and Trading Company, Tbk. (ULTJ)

Memiliki korelasi yang kuat antara EPS dengan RoE (99.96%), RoI (98.84%), dan NPM (87.76%). OPM berkorelasi negatif tertinggi dengan EPS (-87.76%) dari seluruh sampel.

Pengujian hipotesis sama-sama menunjukkan tiga variabel yang berkaitan erat dengan EPS, yaitu NPM, RoI, dan RoE. Persamaan linear sederhana yang diperoleh, menunjukkan bahwa variabel yang berkorelasi terkuat dengan EPS adalah RoE, di mana setiap kenaikan atau penurunan satu unit RoE akan menyebabkan EPS mengalami kenaikan atau penurunan sebesar Rp 4.84, terkecil kedua setelah Siantar Top, menggambarkan saham Ultra Jaya memiliki tingkat risiko yang kecil, berarti *return* yang dijanjikan perusahaan ini juga kecil.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan keseluruhan hasil-hasil penelitian, terutama setelah melalui hasil analisis dan evaluasi yang telah dilakukan, maka penulis menarik beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Terdapat hubungan antara rasio-rasio profitabilitas (variabel x) dengan *earning per share*/EPS (variabel y) perusahaan *food and beverages* yang *go public* di Indonesia. Namun ada satu variabel x yang tidak berpengaruh sama sekali dengan EPS, artinya seluruh hipotesis H₀ yang diajukan diterima, nilai tersebut adalah *operating profit margin* (OPM).

2. Adanya hubungan antara EPS dengan EP dapat ditemukan di Delta Djakarta dan Multi Bintang. EPS dengan NPM ditemukan di Multi Bintang, Siantar Top, dan Ultra Jaya. EPS dengan RoI terjadi di seluruh perusahaan sampel kecuali Suba Indah. Sedangkan hubungan EPS dengan RoE tidak terjadi di Aqua dan Suba Indah.

3. Kondisi EPS dapat dicermati melalui rasio-rasio profitabilitas terutama dengan melihat *return on investment* (RoI) dan *return on equity* (RoE) emiten, dalam hal ini H₀ dari RoI semuanya ditolak kecuali pada Suba Indah. Sedangkan untuk RoE, penerima H₀ hanya Suba Indah dan Aqua. Selain kedua nilai tersebut, walaupun terdapat hubungan antara variabel selain RoI dan RoE dengan EPS, hal itu kurang bisa dijadikan patokan karena nilainya kurang signifikan serta penyebaran penolakan H₀-nya tidak merata pada semua sampel.

4. Hasil pengujian hipotesis secara keseluruhan juga menunjukkan bahwa *return on assets* (RoA) atau nama lainnya *earning power* (EP) bukanlah indikator utama untuk menilai prospek EPS di masa depan. Hal tersebut terbukti, dari 8 sampel yang diteliti hanya 2 sampel yaitu Delta Djakarta dan Multi Bintang yang menolak RoA (EP).

Saran yang penulis berikan berkaitan dengan penggunaan analisis rasio, investasi saham adalah:

1. Analisis rasio sangat penting (tidak dapat ditinggalkan) dalam penilaian laporan keuangan perusahaan bagi Stakeholders perusahaan.

2. Investasi saham pada masa sekarang adalah hal yang biasa dilakukan. Selain untuk memproduktifkan harta yang mungkin 'menganggur', tidak sedikit para investor yang menjadikan investasi saham sebagai sandaran hidup. Dividen atau *capital gain* yang diidamkan tentu lebih mudah terwujud jika sebelum berinvestasi kita melakukan analisis terhadap sasaran investasi dengan cermat.

3. Bagi penelitian selanjutnya, untuk lebih memperluas periode penelitian dan menggunakan serta mengembangkan berbagai metode penilaian EPS, sehingga EPS dapat ditinjau tidak hanya dari satu sisi saja.

DAFTAR PUSTAKA

- Anoraga, Panji dan Piji Pakarti. 2003. *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta: Rineka Cipta
- Arsyad, Lincolin. 1999. *Ekonomi Manajerial: Ekonomi Mikro Terapan Untuk Manajemen Bisnis*. Ed.3. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.

- Arsyah, Yan. 1999. Pengaruh Perubahan Dividen Terhadap Future Earnings. Dalam *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 1 No. 2. Jakarta: STIE Trisakti.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. 2001. *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Ed.1. Jakarta: Salemba Empat.
- Djaie, Jenny dan Murtanto. 2001. Analisis Hubungan Harga Saham Dengan Komponen-Komponen Laporan Keuangan Perusahaan Asuransi Kerugian Yang Diuraikan Dengan Rasio "Early Warning System". Dalam *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Jakarta. STIE Trisakti
- Djarwanto PS. 1999. *Mengenal Beberapa Uji Statistik Dalam Penelitian*. Ed. 1. Yogyakarta: Liberty.
- Fabozzi, Frank J. 1999. *Manajemen Investasi*. Buku 1. Jakarta: Salemba Empat
- Keown, Martin J. 1999. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Ed. 7. Jakarta: Salemba Empat
- Marzuki, Gunawan, dan Burhan Nurgiantoro. 2002. *Statistik Terapan Untuk Penelitian Ilmu-Ilmu Sosial*. Yogyakarta: Gajah Mada University Press.
- Riyanto, Bambang. 1995. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Ed. 4. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Suharyadi dan Purwanto SK. 2004. *Statistika Untuk Ekonomi & Keuangan Modern*. Ed 1. Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Supranto, J. 1992. *Statistik Pasar Modal*. Jakarta: Rineka Cipta.
- 1998. *Statistik Teori dan Aplikasi*. Ed. 5. Jakarta: Erlangga.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Ed. 1. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta Usman.
- Husaini dan R. Purnomo Setiady Akbar. 1995. *Pengantar Statistik*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Van Horn, James dan Wachowics. 1997. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Buku 1 Ed. 9. Jakarta: Salemba Empat Weston, J. Fred dan Eugene F. Brigham. 1995. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jilid 1 Ed.7. Jakarta : Erlangga.
- Wibisono, Dermawan. 2000. *Riset Bisnis*. Ed. 1. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Widoatmojo, Sawidji. 1996. *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*. Jakarta: PT. Jurnalindo Aksara Grafika.
- Zubeirsyah dan Nurhayati Lubis. 2000. *Bahasa Indonesia dan Teknik Penyusunan Karangan Ilmiah*. Medan: Universitas Sumatera Utara.