

**ANALISIS VARIABEL YANG MEMPENGARUHI EARNINGS PER SHARE
PADA INDUSTRI FOOD AND BEVERAGES YANG GO PUBLIC DI BURSA EFEK
JAKARTA**

*Analysis of Influencing Variables of the Earning per Share in Food and Beverage
Industries Listed at the BEJ*

Sutejo

Alumnus Program Pascasarjana UB

Bambang Swasto

Dosen Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis, FIA UB

Ubud Salim

Dosen Jurusan Manajemen, FE UB

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengidentifikasi pengaruh variabel-variabel *return on equity (X1)*, *net sales (X2)*, *current ratio (X3)*, *debt to equity (X4)*, *inventory turnover (X5)*, *total assets turnover (X6)*, dan *net profit margin (X7)* terhadap *earnings per share*, baik secara simultan maupun secara partial. Penelitian ini dilakukan dengan mengambil keseluruhan elemen populasi industri *food and beverages* yang *go public* di Bursa Efek Jakarta, mulai tahun 1992 sampai dengan tahun 1996 dengan rincian sebagai berikut: tahun 1992 berjumlah 9 perusahaan, tahun 1993 berjumlah 15 perusahaan, tahun 1994 berjumlah 19 perusahaan, tahun 1995 berjumlah 20 perusahaan dan tahun 1996 berjumlah 20 perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on equity (X1)*, *net sales (X2)*, *current ratio (X3)*, *debt to equity (X4)*, *inventory turnover (X5)*, *total assets turnover (X6)*, dan *net profit margin (X7)* secara simultan berpengaruh dalam menentukan variabilitas *earnings per share*. Variabel *inventory turnover (X5)* tidak mempengaruhi variabilitas *earnings per share*, hal ini tentunya tidak terlepas dari kenyataan pada industri *food and beverages* di Indonesia, dimana untuk menjamin kelancaran dan kualitas bahan baku yang dibeli, perusahaan harus memberikan bantuan teknis maupun modal kerja kepada para supplier lokal, sehingga perusahaan harus menyediakan modal atau kredit lunak dalam rangka kerja sama yang saling menguntungkan. Di sisi lain bahan baku industri *food and beverages* dalam prakteknya dipengaruhi oleh keberhasilan dan kegagalan panen para supplier, sehingga dari berbagai kendala yang dihadapi industri *food and beverages* tersebut sebagai akibatnya kadang-kadang bahan baku melimpah dan tidak jarang mengalami kekurangan atau menghadapi kelangkaan. Oleh karena itu tingginya tingkat perputaran persediaan tidak dapat menunjukkan efisiensi perusahaan. Diantara variabel bebas yang berpengaruh signifikan tersebut *net sales (X2)*, dan *current ratio (X3)* mempunyai pengaruh negatif terhadap *earnings per share*. *Net sales (X2)* berkorelasi negatif dengan *earnings per share* disebabkan adanya peningkatan biaya operasional dan meningkatnya jumlah lembar saham biasa setiap tahunnya, sehingga peningkatan jumlah lembar saham biasa dan peningkatan *net sales (X2)* yang tidak diikuti dengan efisiensi biaya operasional akan menurunkan pendapatan per lembar saham biasa. Sedangkan *current ratio (X3)* berkorelasi negatif dengan *earnings per share*; kondisi ini menunjukkan adanya investasi yang berlebihan pada *current assets*, sehingga menyebabkan perusahaan beroperasi kurang efisien.

Kata kunci: *earnings per share*, industri makanan dan minuman.

ABSTRACT

This research aimed at identifying both the simultaneous and partial influence of such variables as: return on equity (X_1), net sales (X_2), current ratio (X_3), debt to equity (X_4), inventory turnover (X_5), total assets turnover (X_6), and net profit margin (X_7), on earnings per share. To examine such influence, this research investigated the food and beverages industries listed at the Jakarta Stock Exchange. The sample investigated included: 9 firms of 1992, 15 firms of 1993, 19 firms of 1994, 20 firms for 1995 and 20 firms for 1996.

Results of this research indicate some important findings. First, such variables as: return on equity (X_1), net sales (X_2), current ratio (X_3), debt to equity (X_4), inventory turnover (X_5), total assets turnover (X_6), and net profit margin (X_7), simultaneously influence the variability of earnings per share. Second, among these independent variables, it was only X_5 which did not significantly influence the variability of earnings per share. This finding is highly related to the fact that the food and beverages industry in Indonesia, to ensure the supply and quality of raw material purchased, the firm must help the local suppliers with technical assistance and working capital. The industry is to provide capital or soft loan to maintain sound and beneficial cooperation. On the other hand, raw material for the food and beverages industry, in practice, is influenced by the successful and fail harvest of suppliers. Finally, as a consequence of the constraints faced by food and beverages industry, lack of raw material is evident in a one period and abundance of raw material is evident in another. Accordingly, high inventory turnover did not indicate the firm's efficiency. Among the significantly influencing independent variables net sales (X_2) and current ratio (X_3) showed negative influence on earnings per share. Negative correlation was found between net sales (X_2) and earnings per share and was due to the increase of operating expenses and the number of outstanding stock each year. The increasing number of outstanding stock and net sales (X_2) which was not sustained by the efficiency of operating expenses, will decrease the earnings per share. On the other hand, the negative correlation between the current ratio (X_3) and earnings per share was due to the increase of current asset components, namely, cash, account receivables, and inventory. This indicates over investment in current assets, which in turn, deteriorates the operating efficiency of the firms.

Keywords: earnings per share, food and beverages industry

PENDAHULUAN

Dalam upaya memantapkan pertumbuhan dunia usaha, baik di sektor industri manufaktur maupun sektor industri lainnya dibutuhkan dana yang begitu besar. Sumber-sumber pendanaan pembangunan sektor bisnis yang dapat diupayakan dari dana internal maupun dana eksternal, dengan terbatasnya dana internal maka perusahaan dapat mencari alternatif tambahan dana eksternal yaitu melalui

pinjaman dan menjual surat berharga melalui pasar modal. Keberadaan pasar modal sebagai salah satu alternatif untuk mendapatkan sumber permodalan sangat dibutuhkan, dimana lembaga ini nantinya dapat menampung dana masyarakat baik yang berasal dari dalam maupun luar negeri.

Penelitian yang dilakukan Arthur Andersen menyimpulkan bahwa Indonesia akan menghadapi peningkatan kebutuhan modal yang sangat besar, dan kebutuhan

tersebut tidak akan mampu dipenuhi dari tabungan dalam negeri, sehingga pasar modal akan dijadikan alternatif utama sumber modal dalam negeri.

Sebenarnya patut dikaji, apa yang disimpulkan Arthur Andersen itu. Sebab, kenyataannya Indonesia sedang menghadapi masalah sumber dana ini. Dana dari luar negeri semakin sulit di dapat. Sementara itu sumber dana dalam negeri, yang secara tradisional dipasok oleh perbankan, kini mengalami hambatan, akibat kredit macet.

Pemerintah telah melakukan berbagai upaya agar pasar modal benar-benar dapat menjadi media bagi dunia usaha untuk memperoleh sumber-sumber pembiayaan dan media bagi investor untuk melakukan investasi yang menarik. Diantaranya dengan dikeluarkannya 3 (tiga) paket kebijaksanaan yang termuat dalam Paket Desember 1987, Paket Oktober 1988, dan Paket Desember 1988.

Pada tahun 1988 perusahaan yang go public berjumlah 24, dan tahun 1997 perusahaan yang go public menjadi 248 perusahaan. Sedangkan jumlah perusahaan *Food and Beverages* yang go public dari tahun ke tahun mengalami peningkatan yang cukup pesat. Pada tahun 1991 sebanyak 14 perusahaan, dan tahun 1997 menjadi 23 perusahaan. Kondisi ini menunjukkan peranan pasar modal cukup besar dalam memacu pertumbuhan *Industri Food and Beverages*. Kenyataan tersebut membuktikan adanya perubahan dalam memperoleh dana tambahan ekspansi yang tadinya hanya terfokus pada pinjaman namun pada periode tersebut berpindah melalui pasar modal. Lain halnya dengan alternatif sumber dana di pasar modal walaupun mengalami goncangan yang cukup dahsyat akibat badai moneter, akan tetapi lembaga ini sudah menunjukkan titik cerah menuju perbaikan. Nilai kapitalisasi pasar saham (NKPS) akhir 1998 meningkat 10 % dibanding 1997 yaitu menjadi Rp. 175,70 Triliyun. Kemudian total saham baru di BEJ selama tahun 1998 bertambah menjadi 170,53 Miliar lembar atau naik 26

% dibanding 1996 (Jurnal Pasar Modal Indonesia, Des 1998). Kondisi Pasar Modal Indonesia diharapkan akan semakin menarik bagi investor maupun bagi perusahaan yang akan memperoleh sumber dana dari sektor ini. Menurut Irawan (1996) bahwa laba bersih per lembar saham merupakan salah satu indikator utama yang digunakan calon investor dalam melihat daya tarik suatu saham. Untuk mengetahui mengapa investor dan analis sangat menaruh perhatian pada *earning per share*, maka berikut ini akan disajikan beberapa hasil penelitian yang mendukung hal tersebut : Penelitian yang dilakukan oleh Niederhoffer dan Regan yang meneliti 50 saham terbaik dan terburuk selama 5 tahun. Dari 50 saham terbaik yang diambil sampel sebanyak 650 perusahaan, menunjukkan terjadinya apresiasi harga saham selama 5 tahun sebesar 182 % dengan pertumbuhan *earning per share* sebesar 199 %. Sedangkan untuk 50 saham terburuk, mengalami depresiasi harga saham sebesar -62 % dan *earning per share* mengalami depresiasi sebesar -61 %. Angka-angka ini menggambarkan pentingnya *earning per share* dalam menganalisis saham biasa.

Digunakannya EPS sebagai bahan pertimbangan calon investor dalam investasi di pasar modal, maka perlu dianalisis lebih lanjut variabel-variabel yang mempengaruhinya. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Harmadi (1998) bahwa variabel-variabel yang mempengaruhi *earning per share* adalah *net sales, current ratio, debt to equity, inventory turnover, total assets turnover, dan net profit margin*.

Dari uraian tersebut di atas penulis tertarik untuk meneliti variabel-variabel yang mempengaruhi *earning per share* (EPS) pada industri *Food and Beverage* yang telah go public di Bursa Efek Jakarta. Masalah penelitian dirumuskan sebagai berikut : (1) Apakah variabel-variabel *return on equity, net sales, current ratio, debt to equity, inventory turn over, total assets turn over dan net profit*

margin secara serempak berpengaruh terhadap *earning per share* ? (2) Apakah variabel *return on equity, net sales, current ratio, debt to equity, inventory turn over, total assets turn over, dan net profit margin*, secara partial berpengaruh terhadap *earning per share* ?

Adapun tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah (1) Untuk mengetahui pengaruh *return on equity, net sales, current ratio, debt to equity, inventory turn over, total assets turn over, dan net profit margin* terhadap *earning per share* secara serempak; (2) Untuk mengetahui pengaruh *return on equity, net sales, current ratio, debt to equity, inventory turn over, total assets turn over, dan net profit margin* terhadap *earning per share* secara partial.

KERANGKA KONSEP

Pengertian Earning Per Share

Earning per share merupakan jumlah pendapatan yang diperoleh dalam suatu periode untuk tiap lembar saham yang beredar. (Baridwan, 1992 : 45). Informasi mengenai pendapatan per lembar saham dapat digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk menentukan deviden yang akan dibagikan (Garrison 1988 : 304). Selain itu EPS juga berguna bagi pihak pemegang saham, karena dengan adanya peningkatan EPS tentunya akan bertambah pada pendapatan yang akan diperolehnya. Peningkatan EPS akan mendorong peningkatan harga saham.

Perhitungan Earning per Share.

Menurut FASB perhitungan *earning per share* tergantung pada struktur modal perusahaan, apakah struktur modalnya sederhana atau kompleks. Perusahaan yang struktur modalnya sederhana, diminta untuk menyajikan laporan *basic earning per share* pada halaman muka laporan laba rugi. Sedangkan perusahaan yang mempunyai struktur modal yang kompleks diminta untuk

menyajikan *primary earning per share* atau *fully diluted earning per share* dihalaman muka laporan laba rugi.

Perhitungan Earning Per Share Pada Struktur Modal Yang Sederhana

Dasar yang digunakan dalam perhitungan *earning per share* untuk perusahaan yang struktur modalnya sederhana adalah bahwa perusahaan tersebut disamping menggunakan hutang juga menggunakan saham biasa dan surat berharga lainya yang tidak dapat dikonversi menjadi saham biasa. Menurut Smith, *et al.* (1988) *Earning per share* (EPS) untuk struktur modal yang sederhana dapat dihitung sebagai berikut :

$$\text{Basic Earning per share} = \frac{\text{Net Income} - \text{Preferred stock devidens}}{\text{Weighted average common shares outstanding}}$$

Deviden saham preferen dikurangkan karena *devidens preffered* tersebut bukan merupakan hak pemegang saham biasa, dan disini saham preferen tidak dapat ditukar ke saham biasa.

Perhitungan Earning Per Share Pada Struktur Modal Yang Komplek.

Bila perusahaan mempunyai struktur modal yang kompleks yang terdiri atas saham biasa, opsi atau warant dan surat berharga lainya yang dapat dikonversi menjadi saham biasa, maka perusahaan yang bersangkutan diwajibkan melaporkan *primary earning per share* atau *fully diluted earning per share* pada halaman muka laporan laba rugi. Pada dasarnya perbedaan *fully diluted earning per share* dan *primary earning per share* diakibatkan oleh dua macam surat berharga. Pertama, ekuivalen saham biasa yaitu surat berharga yang nilainya didasarkan pada kemampuan surat berharga tersebut untuk bisa ditukar dengan saham biasa dan ini dikategorikan sebagai EPS *primary*. Contoh ekuivalen saham biasa adalah opsi atau waran, dan

obligasi konvertible debt yang dapat di *call* menjadi saham biasa (Douglas, Mai E. Iskandar, dan Jong-Chul 1994). Kedua, surat berharga lain yang mempunyai potensi untuk ditukar menjadi saham biasa atau yang digolongkan kelompok pertama tersebut dan ini masuk kedalam EPS *fully diluted*. Contohnya adalah saham preferen yang dapat ditukar menjadi saham biasa atas dasar perjanjian sebelumnya.

Dalam perhitungan laba per sahan dilusian, laba bersih dan jumlah rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar harus disesuaikan dengan memperhitungkan dampak dari semua efek berpotensi saham biasa yang dilutif. Bila efek berpotensi saham biasa yang sifatnya dilutif dikonversikan menjadi saham biasa, maka deviden, bunga dan pendapatan serta beban lainnya yang berhubungan dengan efek tersebut tidak akan timbul lagi. Sebaliknya, saham baru yang muncul akan mendapat hak atas laba bersih.

Menurut Smith *et al.* (1988) *Primary Earning Per Share* dan *Fully diluted Earning Per Share* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Primary Earning Per Share} = \frac{\text{net income} - \text{preffered devidens}}{\text{weighted average common shares outstanding} + \text{Likely new issuanees}}$$

$$\text{Fully Diluted Earning Per Share} = \frac{\text{Net income}}{\text{weighted average common shares outstanding} + \text{Likely new issuanees}}$$

Untuk *fully diluted earning per share* saham preferen diasumsikan dapat ditukar menjadi saham biasa, sehingga pada bagian numerator deviden preferen tidak dikurangkan.

Berdasarkan kajian penelitian terdahulu dan kajian teori, maka variabel yang mempengaruhi *earning per share* dalam penelitian ini adalah :

Return on Equity

Return on equity menunjukkan kemampuan dari ekuitas modal sendiri yang di investasikan untuk menghasilkan keuntungan bersih. Menurut Westen and bringham (1993) *Return on equity* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Ekuitas modal sendiri}}$$

Ratio ini mengukur seberapa efektif perusahaan memanfaatkan kontribusi pemilik atau seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber dana lain untuk kepentingan pemilik. Dari hasil perhitungan ROE tersebut perusahaan dapat meninjau seberapa jauh efektivitas pinjaman kepada kreditur. Bila pinjaman dari kreditur mengharuskan pembayaran biaya modal yang lebih tinggi dari laba operasi, maka akan menurunkan ratio ini dibanding modal pemilik. Sehingga apabila perusahaan menggunakan dana dari luar yang memerlukan biaya modal yang tinggi maka akan berpengaruh terhadap laba bersih perusahaan.

Net Sales

Net sales merupakan sumber pendapatan perusahaan yang akan digunakan untuk menutupi biaya perusahaan. Apabila jumlah *net sales* lebih besar dari biaya-biaya perusahaan, maka akan diperoleh profit demikian juga sebaliknya. *Net sales* menggambarkan kemampuan perusahaan untuk meraih daya tarik terhadap konsumen. Apabila *net sales* terus berkembang semakin besar, maka perusahaan dapat memperoleh kesempatan yang diberikan oleh pasar. Semakin besar *net sales* maka akan berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Sehingga perusahaan harus meningkatkan *net sales* agar *profit* perusahaan meningkat.

Current Ratio.

Salah satu yang menjadi perhatian utama dari kebanyakan analisis keuangan

adalah likwiditas. Likwiditas disini merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan kas yang tersedia. Menurut Weston and Brigham (1993:295) Untuk menghitung *current ratio* digunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang lancar}}$$

Dari hasil perhitungan *current ratio* tersebut bila hasilnya menunjukkan semakin besar maka perusahaan semakin mampu didalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Sehingga perusahaan tersebut dapat dikatakan likuid. Akan tetapi *current ratio* yang terlalu berlebihan, berarti banyak dana yang tertanam di dalam *current asset*. Apabila *current assets* berlebihan maka, hal ini akan menyerap dana yang tertanam dalam *current asset*, sehingga perusahaan akan beroperasi kurang efisien, hal ini tentunya akan berpengaruh pada *profit* perusahaan.

Debt to Equity

Debt to equity digunakan untuk mengukur ratio perbandingan antara jumlah hutang dengan besarnya *equity* perusahaan. Menurut Weston and Brigham (1993:302) untuk menghitung debt to equity adalah sebagai berikut:

$$\text{D/E} = \frac{\text{D/A}}{1 - \text{D/A}}$$

dimana : A : Total Asset; D : Besarnya debt; 1 - D/A : Equity

Ratio ini menunjukkan berapa kali besarnya *debt* dibanding dengan *equity*. Semakin besar ratio ini, berarti semakin besar sumber dana yang berasal dari debt. Sehingga *asset* yang dimiliki perusahaan sebagian besar didanai dari *debt*, maka akan semakin besar resiko yang ditanggung perusahaan. Apabila ratio ini kurang dari

satu, berarti sumber dana yang diperoleh perusahaan lebih besar modal sendiri dari pada hutangnya. Sehingga pendanaan *assets* perusahaan lebih banyak didanai dari modal sendiri, begitu juga sebaliknya. Besar kecilnya *debt to equity* akan berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Hal ini disebabkan oleh banyak sedikitnya beban perusahaan dari sumber pendanaan tersebut.

Inventory Turn Over

Inventory turn over menunjukkan kecepatan perputaran persediaan dalam suatu periode. Menurut Weston and Brigham (1993) *Inventory turn over* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Inventory turn over} = \frac{\text{Harga pokok penjualan}}{\text{Rata-rata persediaan}}$$

Semakin besar *inventory turn over* maka semakin cepat perputaran persediaan, sehingga perusahaan dapat dikatakan beroperasi dengan efisien. Bila perputaran persediaan sangat tinggi, berarti tidak terlalu banyak dana yang tertanam dalam persediaan atau mungkin produktivitas sangat tinggi, sehingga perusahaan dapat bekerja secara efisien. Perputaran persediaan yang tinggi ini tentunya akan berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan.

Total Assets Turn Over

Total asset turn over ditekankan untuk mengukur efisiensi penggunaan seluruh *assets* dalam rangka memperoleh penjualan. Menurut Weston and Brigham (1993:299) *total assets turn over* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Total Assets Turn Over} = \frac{\text{Net Sales}}{\text{Total Assets}}$$

Semakin besar ratio ini menunjukan semakin efisien penggunaan seluruh *assets*

perusahaan dalam memperoleh penjualan. Namun bila ratio ini rendah maka perlu dilihat apakah ada suatu *assets* yang tidak produktif lagi tapi masih digunakan oleh perusahaan untuk mendukung penjualan. Disamping itu *total assets turn over* yang rendah dapat disebabkan adanya *assets* yang menganggur, maka perlu dioperasikan seoptimal mungkin, sehingga akan berpengaruh pada produktivitas. produktivitas yang tinggi akan berpengaruh terhadap laba perusahaan.

Net Profi

Net profit margin merupakan persentase sisa dari setiap rupiah penjualan setelah dikurangi seluruh biaya termasuk pajak. Menurut Weston dan Brigham (1993) ratio ini dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Net Sales}}$$

Semakin besar ratio ini berarti semakin besar sisa yang diberikan oleh penjualan setelah dikurangi biaya-biaya termasuk pajak. Apabila ratio ini rendah maka perlu dilihat apakah harga jual yang ditetapkan perusahaan apakah sudah sesuai atau belum, karena harga jual yang terlalu rendah akan berpengaruh terhadap ratio ini. Disamping itu perusahaan juga harus melihat seberapa besar efisiensi biaya yang telah diperoleh perusahaan.

Hipotesis.

Mengacu pada rumusan masalah, dan tujuan penelitian, maka hipotesis penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Diduga variabel-variabel *return on equity, net sales, current ratio, debt to equity, inventory turn over, total assets turn over, dan net profit margin* secara serempak berpengaruh signifikan terhadap *earning per share*.

2. Diduga variabel-variabel *return on equity, net sales, current ratio, debt to*

equity, inventory turn over, total assets turn over, dan net profit margin secara partial berpengaruh terhadap *earning per share*.

METODE PENELITIAN

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang ada dalam sektor industri *food and beverages* yang sahamnya tercatat di Bursa Efek Jakarta mulai tahun 1992 sampai dengan tahun 1996, jumlah populasi industri *food and beverages* mulai tahun 1992 – 1996 adalah sebagai berikut : Tahun 1992 berjumlah 9 perusahaan, tahun 1993 berjumlah 15 perusahaan, tahun 1994 berjumlah 19 perusahaan, tahun 1995 berjumlah 20 perusahaan, dan tahun 1996 berjumlah 20 perusahaan. Dalam penelitian ini, peneliti mengambil keseluruhan populasi selama periode pengamatan untuk diteliti, hal ini disebabkan jumlah populasi yang kecil.

Jenis data yang dikumpulkan adalah data sekunder, yang meliputi perkembangan laporan keuangan Industri *food and beverages* untuk periode pengamatan. Sedangkan dalam pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi.

Identifikasi variabel.

Berdasarkan pokok permasalahan dan rumusan hipotesis, variabel penelitian yang akan dianalisis dikelompokkan ke dalam dua variabel, yaitu :

Variabel terikat (Y) adalah *earning per share*, yang merupakan pendapatan per lembar saham untuk satu periode akuntansi.

Variabel bebas (X) adalah variabel yang berpengaruh terhadap variabel terikat. Variabel bebas ini terdiri dari : **Return on Equity (X1), Net Sales (X2)**: merupakan sumber pendapatan perusahaan yang akan digunakan untuk menutupi biaya perusahaan. Apabila jumlah *net sales* lebih besar dari biaya-biaya perusahaan, maka akan diperoleh profit demikian juga sebaliknya. **Current Ratio (X3), Debt to Equity (X4), Inventory Turn Over (X5),**

Total Assets Turn Over (X6), Net Profit margin (X7)**Metode Analisis Data.**

Keseluruhan analisis dilakukan dengan menggunakan paket program statistik *SPSS for windows* versi 6.0. Untuk memperoleh perkiraan yang tidak bias dan efisien dari model regresi, maka harus memenuhi asumsi klasik yaitu tidak terjadinya multikolinieritas, autokorelasi, heteroskedastisitas, dan data harus tersebar normal.

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu untuk melihat pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara bersama-sama digunakan uji F, sedangkan untuk melihat pengaruh secara partial digunakan uji t.

HASIL PENELITIAN**Uji Asumsi Klasik**

Agar estimasi *ordinary least squer* (OLS) dari koefisien regresi tidak bias, maka diperlukan pengujian dan penanggulangan terhadap asumsi klasik, sehingga pengambilan keputusan dari hasil uji statistik mendekati keadaan yang sebenarnya. Uji asumsi klasik tersebut meliputi :

Uji Multikolinieritas

Dari uji multikolinieritas diperoleh hasil keseluruhan nilai *variance inflating factor* berada dibawah nilai 10, dan keseluruhan nilai koefisien korelasi antar variabel bebas tidak melebihi 0.8 sehingga dapat dikatakan tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Dari pengujian yang dilakukan, diperoleh hasil Durbin Waston (DW) sebesar 1,90185, dengan menggunakan tabel Durbin Waston pada taraf nyata 5% dan banyaknya variabel bebas sebanyak 7 serta jumlah observasi sebanyak 80 pengamatan, maka nilai D_L sebesar 1,453, nilai D_U sebesar 1,831 dan nilai (4-Du) sebesar 2,169. Sehingga nilai D.W berada diantara nilai D_U hingga (4-Du) dan diperoleh kesimpulan bahwa model regresi yang diajukan tidak terjadi gejala autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Dari hasil uji park dapat dibandingkan peluang kesalahannya dengan tingkat signifikansi (alpha) 5%. Apabila signifikan $T_{\alpha} > 5\%$ maka dapat disimpulkan bahwa heteroskedastisitas tidak terjadi pada setiap variabel bebasnya.

Dari hasil uji dapat disimpulkan bahwa semua signifikan t dari tiap-tiap variabel bebas nilainya berada diatas 5%, sehingga dapat dikatakan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Uji Normalitas

Dari hasil perhitungan menunjukkan bahwa nilai two tailed p sebesar 0,5795 dan apabila dibandingkan dengan taraf nyata (alpha) 0,05 maka $2\text{-tailed } p > \alpha$ sehingga data tersebar normal.

Model Persamaan Regresi Industri Food and Beverages

Hasil analisis tentang pengaruh antara variabel-variabel bebas dengan variabel terikat yaitu, *return on equity(X1)*, *net sales(X2)*, *carrent ratio(X3)*, *debt to equity(X4)*, *inventory turn over(X5)*, *total assets turn over(X6)*, dan *net profit margin(X7)* terhadap *earning per share*, dapat dilihat pada Tabel 1.

Tabel 1. Hasil Analisis Regresi Berganda Industri Food and Beverages

Variabel	Koef Regresi	T	Sig. T	Korelasi Parsial	Koef. Determi nasi
	23,9386			0,3116	
(X1) Return On Equity	-0,0002	10,5196	0,0000	-0,2524	0,0971
(X2) Net Sales	-25,7123	-2,6236	0,0106	-0,2887	0,0637
(X3) Current Ratio	20,7293	-4,1022	0,0001	0,1392	0,0833
(X4) Debt To Equity	-3,4601	2,0239	0,0466	0,0072	0,0194
(X5) Inventory turn Over	111,1522	-1,2213	0,2258	0,0790	0,0005
(X6) Total Assets Turn Over	1951,771	2,9994	0,0037	0,2629	0,0062
(X7) Net Profit Margin Const	1	7,9555	0,0000	0,1033	0,0691
	-208,4935				
Multiple R	: 0,78285				
R Square	: 0,61285				
Adjusted R Square	: 0,57522				
Standard Error	: 281,35555				
F hitung	: 16,28236				
Signifikan F	: 0,00000				
Durbin Waston Test	: 1,90185				

Berdasarkan hasil regresi berganda diatas, maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = -208,49646 + 23,93861 x_1 - 0,00018 x_2 - 25,71232 x_3 + 20,72927 x_4 - 3,46014 x_5 + 115,15220 x_6 + 1951,77110 x_7.$$

Hasil regresi pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara serempak.

Dalam analisis ini di uji variabel-variabel yang mempengaruhi *earning per share* secara serempak. Adapun variabel yang mempengaruhi *earning per share* adalah *return on equity*(X1), *net sales*(X2), *carrent ratio*(X3), *debt to equity*(X4), *inventory turn over*(X5), *total assets turn over*(X6), dan *net profit margin*(X7). Dari hasil analisis regresi berganda pengaruh variabel bebas (x) terhadap variabel terikat (Y) secara serempak dapat dilihat pada tabel 1 yang ditunjukkan pada nilai F hitung = 16,28 dengan signifikan F = 0,0000. Apabila dibandingkan dengan nilai F tabel pada taraf nyata (alpha) 5% menunjukkan angka sebesar 2,1397. Dengan demikian F

hitung > F tabel sehingga menolak Ho. Kondisi ini menunjukkan secara serempak ketujuh variabel bebas tersebut berpengaruh terhadap *earning per share* industri *food and baverages* secara signifikan pada taraf nyata (alpha) 5%, sehingga hipotesis pertama terbukti. Artinya terdapat bukti untuk menyimpulkan bahwa variabel *return on equity*(X1), *net sales*(X2), *carrent ratio*(X3), *debt to equity*(X4), *inventory turn over*(X5), *total assets turn over*(X6), dan *net profit margin*(X7) berpengaruh signifikan terhadap *earning per share*.

Hasil regresi pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara partial

Secara partial dari ketujuh variabel bebas yang dipilih hanya satu variabel bebas yang tidak mempunyai pengaruh signifikan, sedangkan variabel bebas lainnya mempunyai pengaruh yang signifikan. Variabel bebas yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap *earning per share* pada industri *food and baverages* yaitu, *return on equity*, *net sales*, *carrent ratio*, *debt to equity*, *total assets turn over*, dan *net profit margin*

sedangkan *inventory turn over* tidak berpengaruh signifikan, sehingga masing-masing variabel bebas dapat dijelaskan sebagai berikut :

Variabel Return on Equity (X1)

Dari hasil analisis regresi *return on equity* bertanda positif (+) dengan koefisien regresi sebesar 23,9386. Tanda positif ini mempunyai arti bahwa setiap kenaikan *return on equity* akan diikuti peningkatan *earning per share* pada industri *food and beverages*, apabila variabel lain dianggap konstan. Berdasarkan hasil uji t diperoleh nilai t hitung : 10,5196 sedangkan nilai t tabel pada taraf nyata 5% adalah sebesar 1,9935 sehingga nilai t hitung > t tabel berarti secara statistik *return on equity* berpengaruh dalam menentukan variasi *earning per share* dan mempunyai hubungan yang positif. Sedangkan apabila dilihat korelasi (r) antara masing-masing variabel bebas dengan variabel terikat, maka besarnya nilai korelasi (r) *return on equity* terhadap *earning per share* adalah sebesar $r = 0,3116$.

Variabel Net Sales (X2)

Dari hasil analisa regresi diperoleh *net sales* bertanda negatif (-) dengan koefisien regresi sebesar -0,0002. Tanda negatif mempunyai arti bahwa setiap kenaikan *net sales* akan diikuti penurunan *earning per share*. Hasil ini sebagai akibat adanya peningkatan biaya operasional perusahaan dan meningkatnya jumlah lembar saham setiap tahunnya. Sehingga peningkatan jumlah lembar saham dan *net sales* yang tidak diikuti dengan efisiensi akan menurunkan pendapatan per lembar saham. Berdasarkan hasil uji t diperoleh nilai t hitung = -2,6236 sedangkan nilai t tabel pada taraf nyata 5% adalah sebesar 1,9935 sehingga nilai t hitung > t tabel berarti secara statistik *net sales* berpengaruh dalam menentukan variasi *earning per share* dan mempunyai hubungan yang negatif. Sedangkan apabila dilihat korelasi (r) antara masing-masing variabel bebas dengan variabel terikat, maka besarnya

nilai korelasi *net sales* terhadap *earning per share* adalah sebesar $r = -0,2524$.

Variabel Current ratio (X3)

Dari hasil analisis menunjukkan bahwa *current ratio* bertanda negatif, dengan koefisien regresi sebesar -25,7123. Tanda negatif mempunyai arti bahwa setiap penurunan *current ratio* akan berdampak meningkatnya pendapatan per lembar saham. Kondisi ini sebagai akibat dari peningkatan jumlah kas, piutang dan persediaan pada *current assets*. Berdasarkan hasil uji t diperoleh nilai t hitung = -4,1022 sedangkan nilai t tabel pada taraf nyata 5% adalah sebesar 1,9935 sehingga nilai t hitung > t tabel berarti *current ratio* berpengaruh dalam menentukan variasi *earning per share* dan mempunyai hubungan yang negatif. Sedangkan apabila dilihat korelasi (r) antara masing-masing variabel bebas dengan variabel terikat, maka besarnya nilai korelasi (r) *current ratio* terhadap *earning per share* adalah sebesar $r = -0,2887$. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Jonatan (1995) dan Penelitian yang dilakukan Harmadi (1998) yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh dalam menentukan variasi *earning per share*.

Debt to Equity (X4)

Dari hasil analisis regresi ditunjukkan *debt to equity* bertanda positif (+). Ini berarti setiap kenaikan hutang akan berdampak pada meningkatnya laba per lembar saham industri *food and beverages*. Perusahaan yang mempunyai hutang yang lebih rendah biasanya akan memiliki resiko yang relatif kecil jika kondisi ekonomi sedang menurun, tapi juga memiliki hasil pengembalian yang lebih rendah jika ekonomi membaik. Sebaliknya, perusahaan yang mempunyai rasio hutang yang lebih tinggi maka akan menanggung resiko yang besar, tetapi mempunyai kesempatan untuk memperoleh laba yang tinggi apabila kondisi ekonomi baik. Rata-rata rasio *debt*

to equity industri *food and beverages* sebesar 1,108 kali, ini berarti dana untuk operasional perusahaan lebih banyak diperoleh dari sumber dana eksternal yaitu dari hutang. Karena kondisi ekonomi pada periode pengamatan ini lebih baik dari saat ini, maka kenaikan hutang akan meningkatkan pendapatn per lembar saham.

Berdasarkan hasil uji t diperoleh nilai t hitung = 2,0239 sedangkan nilai t tabel pada taraf nyata 5% adalah sebesar 1,9935 sehingga nilai t hitung > t tabel berarti secara statistik *debt to equity* berpengaruh dalam menentukan variasi *earning per share* dan mempunyai hubungan yang positif. Sedangkan apabila dilihat korelasi (r) antara masing-masing variabel bebas dengan variabel terikat, maka besarnya nilai korelasi (r) *debt to equity* terhadap *earning per share* adalah sebesar $r = 0,1393$. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan Harmadi (1998).

Inventory Turn Over (X5)

Dari hasil perhitungan regresi menunjukkan *inventory turn over* industri *food and beverages* bertanda negatif (-) dengan koefisien regresi sebesar -3,4601. Tanda negatif ini menunjukkan setiap kenaikan *inventory turn over* akan berdampak pada penurunan *earning per share*. Akan tetapi besarnya tingkat signifikansi dari koefisien regresi yang ditunjukkan signifikan $t = -0,2258$ maka lebih besar dari alpha 5% (tidak signifikan) atau dapat dilihat dengan cara membandingkan antara nilai t hitung dengan t tabel, dari perhitungan menunjukkan nilai t hitung -1,2213 sedangkan nilai t tabel pada taraf nyata 5% adalah sebesar 1,9935 sehingga nilai t hitung < t tabel berarti *inventory turn over* tidak dapat menjelaskan variasi *earning per share*. Hal ini tentunya tidak terlepas dari kenyataan pada industri *food and beverages* di Indonesia, dimana untuk menjamin kelancaran dan kualitas bahan baku yang dibeli, perusahaan masih harus memberikan bantuan teknis maupun modal

kepada para supplier lokal. Sehingga perusahaan harus menyediakan modal atau kredit lunak dalam rangka kerja sama yang saling menguntungkan. Sedangkan bahan baku impor yang diperoleh dari negara yang sudah maju teknologinya upaya diatas tidak perlu dilakukan. Bahan baku produk ini sangat tergantung faktor alam, sehingga bahan baku industri *food and beverages* dalam prakteknya dipengaruhi oleh keberhasilan dan kegagalan panen para supplier (Prospektus industri food and beverages, 1996).

Dari berbagai kendala yang dihadapi industri *food and beverages* tersebut maka sebagai akibatnya kadang-kadang bahan baku melimpah dan tidak jarang mengalami kekurangan atau menghadapi kelangkaan. Oleh karena itu tingginya tingkat perputaran tidak menunjukkan efisiensi perusahaan Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan Harmadi (1998).

Total Assets Turn Over (X6)

Dari hasil perhitungan regresi berganda diketahui *total assets turn over* industri *food and beverages* bertanda positif (+), dengan koefisien regresi sebesar 2,9994. Tanda positif ini mempunyai arti setiap kenaikan *total assets turn over* akan berdampak pada peningkatan *earning per share* industri *food and beverages*. Berdasarkan hasil uji t diperoleh nilai t hitung 2,994 sedangkan nilai t tabel pada taraf nyata 5% adalah sebesar 1,9935 sehingga nilai t hitung > t tabel berarti secara statistik *total assets turn over* berpengaruh dalam menentukan variasi *earning per share* dan mempunyai hubungan yang positif. Sedangkan apabila dilihat korelasi (r) antara masing-masing variabel bebas dengan variabel terikat, maka besarnya nilai korelasi (r) *total assets turn over* terhadap *earning per share* adalah sebesar $r = 0,0790$. Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian Harmadi (1998) yang menyatakan bahwa *total assets turn over* tidak berpengaruh

dalam menentukan variasi *earning per share*.

Net Profit Margin (X7)

Berdasarkan pada analisis regresi diperoleh *net profit margin* bertanda positif (+) dengan koefisien regresi sebesar 7,9555. Tanda positif berarti setiap kenaikan *net profit margin* akan diikuti dengan meningkatnya *earning per share*. Berdasarkan hasil uji t diperoleh nilai t hitung 7,9555 sedangkan nilai t tabel pada taraf nyata 5% adalah sebesar 1,9935 sehingga nilai t hitung > t tabel berarti secara statistik *net profit margin* berpengaruh dalam menentukan variasi *earning per share* dan mempunyai hubungan yang positif. Sedangkan apabila dilihat korelasi (r) antara masing-masing variabel bebas dengan variabel terikat, maka besarnya nilai korelasi (r) *net profit margin* terhadap *earning per share* adalah sebesar $r = 0,2629$. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan Harmadi (1998).

Interprestasi Koefisien Determinan

Dari hasil regresi berganda yang telah dilakukan, nilai R-square diperoleh sebesar $R : 0,6128$ atau 61,28%, ini berarti kemampuan model regresi yang dihasilkan mampu menjelaskan keragaman *earning per share* pada industri *food and beverages* sebesar 61,28% sedangkan sisanya 38,71% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model ini.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini membahas beberapa variabel bebas yang mempengaruhi *earning per share* pada industri *food and beverages* yang telah *go public* di Bursa Efek Jakarta, pada periode pengamatan tahun 1992 sampai dengan tahun 1996, sebanyak 80 pengamatan. Berdasarkan hasil analisis regresi dapat disimpulkan bahwa :

1. Variabel bebas *return on equity*(X1), *net sales*(X2), *carrent ratio*(X3), *debt to equity*(X4), *inventory turn over*(X5), *total assets turn over*(X6), dan *net profit margin*(X7) secara serempak berpengaruh signifikan terhadap *earning per share*. Hal ini ditunjukkan pada nilai F hitung sebesar 16,28 dengan signifikan F 0,0000. Apabila dibandingkan dengan nilai F tabel pada taraf nyata 5% menunjukkan angka sebesar 2,397. Dengan demikian F hitung > F tabel sehingga menolak H_0 . Sedangkan besarnya pengaruh keseluruhan variabel bebas dalam menentukan variasi *earning per share* dapat dilihat pada nilai R-square sebesar 0,6128 atau 61,28%.

2. Apabila dilihat secara partial hanya 6 variabel bebas yang signifikan terhadap *earning per share*, yaitu : *return on equity*(X1), *net sales*(X2), *carrent ratio*(X3), *debt to equity*(X4), *total assets turn over*(X6), dan *net profit margin*(X7). Dari ke 6 variabel bebas tersebut *net sales*(X2) dan *carrent ratio*(X3) mempunyai pengaruh yang negatif, sehingga apabila *net sales*(X2) dan *carrent ratio* (X3) meningkat maka akan berakibat menurunnya *earning per share*. Adapun variabel bebas lainnya yang mempunyai pengaruh positif, adalah *return on equity*(X1), *debt to equity*(X4), *total assets turn over*(X6), dan *net profit margin* (X7). Sedangkan *inventory turn over*(X5) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *eaning per share*. Ini berarti *inventory turn over* tidak mampu menjelaskan variasi *earning per share*.

Saran-saran

1. Pendapatan per lembar saham merupakan dasar bagi pembayaran deviden, maupun sebagai dasar kenaikan nilai saham dimasa mendatang, sehingga menyebabkan investor tertarik dengan penghasilan per lembar saham ini. Untuk itu perusahaan harus memberikan perhatian yang baik terhadap variabel-variabel yang mempengaruhi pendapatan per lembar saham.

2. Hal yang sangat mendasar bagi perusahaan publik adalah keterbukaan, sehingga laporan keuangan yang dibuat hendaknya disesuaikan dengan kondisi yang ada, sehingga para investor dan calon investor mendapat informasi yang akurat. Dengan demikian akan meningkatkan citra perusahaan dimata masyarakat.

3. Para pemodal dalam melakukan investasi di pasar modal sebaiknya tidak hanya didasarkan pada nilai *earning per share* saja karena angka *earning per share* yang diperoleh dari perhitungan ratio banyak memiliki kelemahan, sehingga para pemodal perlu menganalisis kondisi perusahaan secara keseluruhan termasuk prospek bisnis, kondisi ekonomi dan politik.

4. Peneliti menyadari bahwa hasil penelitian ini jauh dari sempurna karena adanya keterbatasan biaya, waktu, tenaga, dan ruang lingkup penelitian, sehingga peneliti lain dapat meneliti pada obyek yang lebih kompleks dan menambah variabel bebasnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Baridwan, Zaki, 1992. Intermediate Accounting, Edisi Ketujuh, BPFE UGM, Yogyakarta.
- Brigham, Eugene F. and Weston, J.Fred. 1993. Manajemen Keuangan, Edisi Kesembilan, Erlangga, Jakarta.
- Elton, E dand Gruber. 1991. Modern Fortofolio Theory and Investment Analysis, 4th edition, New York.
- Gujarati, Damordan. 1997. Alih bahasa Sumarno zain, Ekonometrika Dasar, Erlangga, Jakarta.
- Harianto, Farid dan Sudomo, Siswanto. 1988. Perangkat dan teknik analisis investasi di Pasar Modal, Edisi Pertama, Bursa Efek Jakarta.
- Harmadi. 1988. Variabel Yang Mempengaruhi Earning Per Share pada Industri Tekstil Yang Go Publik Di Pasar Modal Indonesia, Tesis Pasca Sarjana Unibraw, Malang.
- Husnan, Suad. 1996. Dasar-dsar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas, Edisi Kedua, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Indonesia Capital Market Directory. 1997. Institute for Economic and Financial Reserch, Jakarta.
- Irawan, Ridwan A.C. 1996. IPO Sebagai Alternatip Sumber Pendanaan Bagi Perusahaan, Majalah Usahawan No. 04 Th. XXV April, Jakarta.
- Jones, P. Charles. 1997. Investment : *Analysis and Management*, Sixth Edition, North Carroline State University, Torronto, USA.
- Nazir, Moch. 1988. Metode Penelitian, Edisi ketiga Ghalia Indonesia, Jakarta.
- Niederhoffer and Regaan, P.J. 1972. "Earning Changes, Analysts Forecast and stock," *Financial Analysts Journal*, Vol 28 (May-june 1972, P.71)
- Widiatmojo, Sarwidji. 1995. Memetik keuntungan di Bursa Efek : Kajian peristiwa-peristiwa penting saat pasar *bullish*, Areka Cipta, Jakarta.