

PENGARUH KINERJA KEUANGAN, UKURAN PERUSAHAAN DAN ARUS KAS OPERASI TERHADAP EARNINGS PER SHARE

Kumala Shinta, Herry Laksito¹

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

ABSTRACT

The main purpose of companies are to increase and maximize the profit of the owners which form on Earnings Per Share (EPS). EPS shows how good the companies in giving return to the owners. In addition, in investing, EPS can be a main indicator to see the interesting point of stock. It because the amount of EPS will influence the price of stock in the market to get capital gain and to determine the amount of dividend. The research examines the influence of financial performance consisting of total asset turn over, current ratio, debt equity ratio, net profit margin, return on equity and price book value, firm size and operating cash flow on earnings per share. Research samples are Indonesian companies listed in the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2010-2012. Data used in this research are financial statements and Indonesian Capital Market Directory from Indonesia Stock Exchange (IDX). The data are analyzed by using multiple regression method with SPSS program. The analysis shows that total asset turn over, debt equity ratio, net profit margin, return on equity, price book value and operating cash flow have positive significant influence on earnings per share, while the firm size has negative significant influence on earnings per share. The result of this study also shows that there is no significant influence on the current ratio to earnings per share.

Keywords: financial performance, firm size, operating cash flow, earnings per share

PENDAHULUAN

Pada dasarnya tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan dan memaksimalkan keuntungan para pemilik perusahaan. Keuntungan perusahaan tercermin dalam laba bersih perusahaan, sedangkan keuntungan pemilik perusahaan tercermin dalam laba untuk para pemegang saham biasa atau yang sering disebut dengan *Earnings Per Share* (EPS). EPS menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan untuk memberikan pengembalian (*return*) kepada pemilik perusahaan. Oleh karena itu EPS menarik bagi para pemegang saham karena merupakan indikator yang sering digunakan untuk mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam mencapai keuntungan dari setiap lembar saham yang diinvestasikan.

EPS dalam berinvestasi dijadikan sebagai indikator utama dalam melihat daya tarik suatu saham. Besarnya EPS ini diharapkan akan mampu mempengaruhi tingkat kepercayaan para investor dalam berinvestasi. Rahardjo (2005) mengatakan bahwa dalam berinvestasi, pembeli saham biasa umumnya lebih memperhatikan penghasilan per lembar sahamnya karena EPS ini yang nantinya akan mempengaruhi harga saham di pasaran untuk memperoleh *capital gain*. Sedangkan menurut Darminto (2007), semakin besar laba yang tersedia bagi pemegang saham maka pembayaran dividen kepada pemegang saham akan semakin besar pula. Dengan begitu dapat dikatakan bahwa perilaku investor terhadap saham dipengaruhi oleh informasi akuntansi yang dalam hal ini diwakili oleh EPS sebagai cerminan kinerja keuangan.

Kinerja keuangan merupakan evaluasi efisiensi dan efektivitas hasil yang dicapai perusahaan dalam mengelola sumber daya yang tersedia. Kinerja perusahaan yang baik salah satunya dapat dilihat dari kemampuannya dalam menghasilkan laba yang tinggi. Perusahaan yang dapat menghasilkan laba yang semakin meningkat tentu menjadi daya tarik bagi investor,

¹ Corresponding author

karena keuntungan yang diperoleh para investor juga semakin tinggi. Dengan menilai kinerja keuangan, investor dapat melihat prospek, pertumbuhan, dan potensi perkembangan dari suatu perusahaan. Dan dengan menilai kinerja keuangan, investor dapat melihat bagaimana kinerja manajemen dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya untuk meningkatkan keuntungannya.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menemukan bukti empiris pengaruh kinerja keuangan, ukuran perusahaan, dan arus kas operasi terhadap *earnings per share*.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Kepentingan pemegang saham atas perusahaan diwujudkan dalam bentuk EPS dan EPS ini dapat dihasilkan melalui kinerja keuangan yang baik. Dengan melihat besarnya EPS ini para pemegang saham dapat melihat keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraannya. Disamping itu, EPS merupakan indikator utama bagi para investor dalam melihat daya tarik suatu saham. Dalam berinvestasi investor melakukan perkiraan terhadap EPS untuk mengetahui harapan dalam memperoleh dividen dan *capital gain*. (Kertonegoro, 2000). Oleh karena itu, EPS merupakan fokus perhatian bagi para pemegang saham dalam berinvestasi hampir di setiap pasar saham di seluruh dunia.

Dalam teori agensi dijelaskan bahwa terdapat perbedaan kepentingan antara manajer sebagai *agent* dan pemegang saham sebagai *principal*. *Agent* mempunyai kewajiban untuk memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham. Namun disisi lain, *agent* juga mempunyai kepentingan untuk memaksimalkan kesejahteraan mereka. Konflik yang terjadi antara *agent* dan *principal* disebabkan karena adanya asimetri informasi yang terjadi ketika manajer memiliki informasi internal perusahaan yang relatif lebih banyak dan mendapatkan informasi relatif lebih cepat dibanding pemilik. Terdapat 2 permasalahan yang ditimbulkan oleh adanya asimetri informasi. Yang pertama *adverse selection*. Pada *adverse selection* berbagai cara dapat dilakukan oleh manajer untuk memperoleh informasi lebih dibandingkan investor, misalnya dengan menyembunyikan, menyamarkan, memanipulasi informasi yang diberikan kepada investor. Akibatnya, investor tidak yakin terhadap kualitas perusahaan, atau membeli saham perusahaan dengan harga sangat rendah. Permasalahan kedua *moral hazard*. *Moral hazard* terjadi ketika manajer melakukan tindakan tanpa sepengetahuan pemilik untuk keuntungan pribadinya dan menurunkan kesejahteraan pemilik. Dalam keadaan tersebut manajer cenderung bekerja kurang optimal dan juga menghambat operasi perusahaan secara efisien. Oleh karena itu, pengawasan oleh *principal* terhadap kinerja manajemen diperlukan untuk memaksimalkan tercapainya kepentingan *principal*.

Pengaruh Total Asset Turnover Terhadap Earnings Per Share

Total Assets Turnover (TATO) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efisiennya penggunaan seluruh aset perusahaan untuk menciptakan penjualan dalam kaitannya untuk mendapatkan laba. Menurut Syamsuddin (2001), dengan jumlah aset yang sama perusahaan dapat memperbesar volume penjualan apabila *assets turnover*nya ditingkatkan atau diperbesar. TATO yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, yang berarti bahwa aset dapat lebih cepat berputar dalam menghasilkan penjualan. Oleh karena itu *assets turnover* yang tinggi menunjukkan kinerja manajemen yang optimal dalam memaksimalkan keuntungan pemegang saham.

Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian Sutejo, dkk (2010) yang menyatakan adanya hubungan positif antara TATO dengan EPS pada industri *food and beverages*. Penelitian ini juga telah dilakukan oleh Winaro (2010) dimana meningkatnya efektifitas perusahaan dalam menggunakan seluruh asetnya akan menghasilkan tingkat pengembalian yang tinggi, sehingga laba tersedia bagi pemegang saham biasa juga akan meningkat.

H₁ : *Total Asset Turnover* memiliki pengaruh positif terhadap *Earnings Per Share*.

Pengaruh Current Ratio Terhadap Earnings Per Share

Current ratio (CR) merupakan salah satu indikator untuk mengukur tingkat likuiditas suatu perusahaan. CR yang tinggi menunjukkan resiko yang rendah, namun belum tentu baik dari segi profitabilitas karena dapat menunjukkan penggunaan aset lancar secara tidak efisien. Hal ini sesuai

dengan teori yang disampaikan oleh Horne dan Wachowicz (2009) dimana likuiditas berbanding terbalik dengan profitabilitas. Menurut Rahmawati (2011), CR yang terlalu tinggi menunjukkan kelebihan aset lancar yang menganggur yang tidak baik bagi profitabilitas perusahaan.

Penelitian Sutejo, dkk (2010) mendukung teori tersebut, yang menunjukkan adanya pengaruh negatif antara CR dengan EPS. Hal tersebut juga sejalan dengan pendapat Riyanto (2001) yang menyatakan bahwa nilai likuiditas yang terlalu tinggi berdampak kurang baik terhadap *earning power* karena menunjukkan kelebihan modal kerja yang dibutuhkan, kelebihan ini akan menurunkan kesempatan memperoleh keuntungan. Dengan demikian, tingginya CR menunjukkan kinerja manajemen yang tidak efisien dalam mengelola aset lancarnya sehingga menurunkan laba yang tersedia bagi pemegang saham.

H₂ : *Current Ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap *Earnings Per Share*.

Pengaruh Debt Equity Ratio Terhadap Earnings Per Share

Debt equity ratio (DER) memperlihatkan besarnya pembiayaan perusahaan yang berasal dari hutang. Menurut Taani dan Banykhaled (2011) perusahaan menggunakan pembiayaan utang untuk mendukung pertumbuhan jangka panjang sehingga dapat meningkatkan keuntungan. Penggunaan hutang yang terlalu tinggi memberikan risiko yang besar namun apabila perusahaan mampu mengelola hutangnya dengan baik, maka penggunaan utang ini akan meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham. Hal tersebut sejalan dengan pendapat Walsh (2004) dimana leverage yang tinggi dapat secara substansial meningkatkan EPS.

Menurut Riyanto (2001) perusahaan yang menggunakan dana dengan beban tetap dikatakan menghasilkan leverage yang menguntungkan apabila pendapatan yang diterima dari penggunaan dana lebih besar daripada beban tetap dari penggunaan dana tersebut. Dengan demikian, DER yang tinggi dapat memberikan keuntungan yang besar bagi pemegang saham. Penelitian Taani dan Banykhaled (2011) dan Sutejo, dkk (2010) mendukung pernyataan tersebut, dimana menunjukkan adanya pengaruh positif yang signifikan dari DER dengan EPS.

H₃ : *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh positif terhadap *Earnings Per Share*.

Pengaruh Net Profit Margin Terhadap Earnings Per Share

Net Profit Margin (NPM) mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari setiap penjualan. NPM yang tinggi menandakan kinerja perusahaan yang semakin produktif dan semakin baik kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi. Hal ini dikarenakan NPM yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menyisakan margin yang tinggi atas kompensasi bagi pemilik yang telah menyediakan dananya untuk suatu resiko. Dengan demikian NPM yang tinggi akan memberikan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Penelitian yang dilakukan oleh Sutejo, dkk (2010) mendukung pernyataan tersebut. Dalam penelitiannya disimpulkan bahwa NPM berpengaruh positif terhadap EPS.

H₄ : *Net Profit Margin* memiliki pengaruh positif terhadap *Earnings Per Share*.

Pengaruh Return On Equity Terhadap Earnings Per Share

Return On Equity (ROE) merupakan rasio yang mengukur seberapa efektif ekuitas yang diberikan oleh pemilik dikelola oleh pihak manajemen dalam beroperasi untuk menghasilkan keuntungan. Rasio yang meningkat menunjukkan bahwa kinerja manajemen meningkat dalam mengelola sumber dana pembiayaan operasional secara efektif untuk menghasilkan laba bersih. Dengan begitu tingginya ROE akan meningkatkan besarnya laba yang tersedia bagi pemegang saham.

Penelitian Taani dan Banykhaled (2011) dan Sutejo, dkk (2010) menyatakan ROE memiliki hubungan positif yang signifikan terhadap EPS. Taani dan Banykhaled (2011) menyatakan bahwa para investor sangat memperhatikan ROE karena ROE yang tinggi menunjukkan efisiensi dalam membelanjakan uang yang diinvestasikan oleh pemegang saham untuk mendapatkan pertumbuhan laba.

H₅ : *Return on Equity* memiliki pengaruh positif terhadap *Earnings Per Share*.

Pengaruh Price Book Value Terhadap Earnings Per Share

Price Book Value (PBV) menunjukkan seberapa besar nilai buku saham suatu perusahaan dihargai oleh pasar. PBV yang tinggi menunjukkan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Hal ini menunjukkan kinerja manajemen yang semakin baik dalam meningkatkan kesejahteraan pemilik. Dengan keberhasilannya ini maka pasar akan semakin percaya akan prospek perusahaan, sehingga perusahaan dapat dengan mudah untuk mendapatkan dana untuk pertumbuhan laba. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian Sumekar (2003) yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki PBV yang tinggi cenderung mempunyai *earning* yang tinggi. Dengan begitu laba yang tersedia bagi pemegang saham juga akan meningkat. Penelitian yang dilakukan Taani dan Banyakhaled (2011) menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan antara PBV dengan EPS.

H₆ : *Price Book Value* memiliki pengaruh positif terhadap *Earnings Per Share*.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Earnings Per Share

Faktor ukuran perusahaan (SIZE) yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan merupakan faktor penting dalam pembentukan laba. Secara umum, perusahaan yang memiliki total aset yang relatif besar dapat beroperasi dengan tingkat efektivitas yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki total aset yang lebih rendah. Perusahaan dengan total aset yang memadai relatif lebih stabil dan lebih mampu mengolah total aset yang dimilikinya sehingga mampu menghasilkan laba yang relatif besar. Dengan adanya total aset yang besar ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset yang dimilikinya untuk menciptakan keuntungan. Oleh karena itu perusahaan dengan total aset yang besar akan lebih mampu untuk menghasilkan tingkat keuntungan yang tinggi, sehingga laba tersedia bagi pemegang saham biasa juga akan meningkat. Penelitian yang dilakukan oleh Yuliandhari (2012) mendukung pernyataan diatas dimana ukuran perusahaan mempengaruhi *earnings per share*.

H₇ : Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap *Earnings Per Share*.

Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Earnings Per Share

Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi (AO) ini merupakan tolak ukur yang menunjukkan aktivitas dalam membuat keuntungan. Menurut Ervanto dan Sudarma (2004), arus kas operasi yang positif menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan kas dari aktivitas penghasil pendapatan utama (*primary revenueproducing activities*). Jumlah arus kas bersih yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menunjukkan apakah dari operasi utama perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk memelihara kemampuan operasi perusahaan, melunasi pinjaman dan membayar dividen. Oleh sebab itu, arus kas yang tinggi dapat menunjukkan adanya kemampuan perusahaan dalam mengelola operasinya sehingga dapat menghasilkan laba yang besar untuk pemegang saham. Hasil penelitian Taani dan Banyakhaled (2011) dan Wibowo (2009) menunjukkan adanya pengaruh positif yang signifikan dari informasi arus kas aktivitas operasi dengan EPS.

H₈ : Arus Kas Operasi memiliki pengaruh positif terhadap *Earnings Per Share*.

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Variabel penelitian ini terdiri atas 1 variabel dependen dan 8 variabel independen, dimana variabel dependen adalah EPS sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah TATO, CR, DER, NPM, ROE, PBV, ukuran perusahaan dan arus kas operasi.

Dalam penelitian ini EPS diukur dengan pengukuran EPS dasar dikarenakan tidak semua perusahaan manufaktur memiliki efek yang dapat dikonversikan ke dalam saham biasa. Oleh karena itu, tingkat keuntungan ini diukur dengan menggunakan laba bersih setelah pajak dan setelah dividen preferen yang dibagi dengan jumlah saham yang beredar.

Variabel TATO diukur dengan perbandingan antara penjualan dengan total aset. CR diukur dengan perbandingan antara aset lancar dengan liabilitas jangka pendek. DER diukur dengan perbandingan antara jumlah seluruh liabilitas perusahaan (baik jangka pendek maupun jangka panjang) terhadap jumlah modal perusahaan. NPM diukur dengan perbandingan antara laba bersih

setelah pajak dengan penjualan bersih perusahaan. ROE diukur dengan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan jumlah ekuitas pemegang saham. PBV diukur dengan perbandingan nilai pasar suatu saham terhadap nilai bukunya. Pengukuran ukuran perusahaan diprosikan dengan menggunakan log total aset perusahaan dimana nilai aset relatif lebih stabil dibandingkan dengan nilai market capitalized dan penjualan (Taani dan Banykhaled, 2011). Dan arus kas operasi diukur dengan perbandingan antara jumlah arus kas operasi dengan total penjualan, (Taani dan Banykhaled, 2011).

Penentuan Sampel

Data dalam penelitian ini diperoleh dengan mengumpulkan data historis yang bersumber dari *Indonesian Stock Exchange (IDX)*. Sumber data yang diperoleh dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu laporan keuangan dan *Indonesian Capital Market Directory* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2012.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2012. Sedangkan untuk sample diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu penentuan sample berdasarkan kriteria. Kriteria yang digunakan dalam pengambilan sample adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2010-2012.

Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur sebagai sampel penelitian dikarenakan perusahaan manufaktur merupakan perusahaan terbanyak dalam Bursa Efek Indonesia sehingga dapat mewakili kondisi perusahaan publik di Indonesia. Di samping itu, perusahaan manufaktur terdiri dari berbagai sub sektor industri sehingga dapat mencerminkan reaksi pasar modal secara keseluruhan.

2. Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan selama tiga tahun berturut-turut periode 2010-2012.

Penelitian ini menggunakan rentang waktu 3 tahun dengan alasan bahwa pada rentang waktu tersebut perdagangan yang terjadi sudah memasuki dalam tahap kondisi sosial, politik dan ekonomi yang cukup stabil, sehingga faktor-faktor diluar variabel yang akan diuji diharapkan tidak mempengaruhi.

3. Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian selama periode 2010-2012.

Metode Analisis

Metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif untuk menggambarkan pola sebaran data dalam memberikan gambaran mengenai karakteristik populasi data sehingga informasi dapat digunakan untuk mengambil keputusan dan regresi linear berganda untuk mengetahui pengaruh setiap variabel terhadap *earnings per share*. Regresi linier berganda dapat dilakukan apabila model dari penelitian memenuhi syarat dari asumsi klasik yang terdiri dari multikolinieritas, autokorelasi, heteroskedastisitas, normalitas dan linieritas. Dengan model regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$EPS = \beta\alpha + \beta_1 TATO - \beta_2 CR + \beta_3 DER + \beta_4 NPM + \beta_5 ROE + \beta_6 PBV + \beta_7 SIZE + \beta_8 AO$$

Keterangan :

- EPS : *Earnings Per Share*
TATO : *Total Assets Turn Over*
CR : *Current Ratio*
DER : *Debt Equity Ratio*
NPM : *Net Profit Margin*
ROE : *Return on Equity*
PBV : *Price Book Value*
SIZE : Ukuran perusahaan
AO : Arus kas aktivitas operasi

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek Penelitian

Berdasarkan teknik pengambilan sampel dengan menggunakan metode purposive sampling didapat jumlah sampel sebagai berikut :

Tabel 1
Objek Penelitian

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEJ selama tahun 2010-2012	148
2.	Tidak mempublikasikan laporan keuangan selama tiga tahun berturut-turut	10
3.	Mengalami kerugian selama tahun 2010-2012	37
Total perusahaan		101

Setelah dilakukan seleksi pemilihan sampel sesuai dengan kriteria, maka diperoleh 101 perusahaan untuk setiap tahunnya. Data perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah data tahunan selama tahun 2010-2012, sehingga jumlah total sampel dalam penelitian ini adalah 303 (101 x 3) perusahaan.

Deskripsi Variabel

Tabel 2
Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
EPS	303	1,00	24081	856,21	2801,021
TATO	303	,27	4,18	1,2761	,60395
CR	303	,43	11,74	2,2483	1,76545
DER	303	,10	9,57	1,1591	1,17538
NPM	303	,01	137,44	1,81696	18,19826
ROE	303	,00	10,02	,2195	,89761
PBV	303	,18	39,47	2,8494	4,80999
SIZE	303	10,63	14,26	12,1916	,69693
AO	303	-,29	,59	,0866	,11874

Dari hasil analisis statistik deskriptif tersebut dapat disimpulkan bahwa pola sebaran data cukup konsisten untuk dapat diterima sebagai karakter sampel yang sebenarnya (tidak bias) sehingga informasi dapat digunakan untuk mengambil kesimpulan.

Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan pengujian keseluruhan komponen asumsi klasik dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan untuk penelitian tidak terdapat gejala multikolinieritas, heteroskedastisitas dan autokorelasi, serta data terdistribusi normal. Dengan demikian data penelitian memenuhi persyaratan untuk melakukan analisis regresi berganda.

Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat dinilai dengan Goodness of Fit-nya. Secara statistik setidaknya ini dapat diukur dari nilai koefisien determinasi, nilai statistik F dan nilai statistik t. Dari hasil penelitian didapat nilai Adjusted R², yaitu 0,486. Hal ini berarti, sebesar 48,6% variasi yang terjadi pada variabel EPS disebabkan oleh pengaruh variabel TATO, CR, DER, NPM, ROE, PBV, SIZE dan AO dan sisanya sebesar 51,4% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

Berdasarkan uji ANNOVA didapat nilai F hitung sebesar 36,694 dengan signifikansi 0,000. Berdasarkan perhitungan dengan uji F diketahui bahwa nilai F sebesar (36,694) > Ft5% (1,97), sehingga model regresi dapat diterima pada kepercayaan 95%. Disamping itu, oleh karena signifikansi kurang dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dapat digunakan untuk

memprediksi EPS. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa variabel independen, yaitu TATO, CR, DER, NPM, ROE, PBV, SIZE dan AO secara bersama-sama berpengaruh terhadap *earning per share* (EPS).

Tabel 3
Hasil Uji Hipotesis

Variabel	Koefisien B	t	sig
(Constant)	3561,917	1,690	0,920
TATO	471,474	2,382	0,018
CR	27,528	0,414	0,679
DER	341,778	3,292	0,001
NPM	392,185	2,895	0,004
ROE	24,292	3,002	0,003
PBV	392,185	7,400	0,000
SIZE	-434,758	-2,604	0,010
AO	4009,622	3,864	0,000

R Square	: 0,531
Adjusted R Square	: 0,518
Standard Error	: 1944,07237
Durbin Watson	: 2,010
F Hitung	: 41,615
Signifikansi F	: 0,000

Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa hipotesis pertama diterima. Hasil uji statistik menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan antara TATO dengan EPS dengan nilai signifikansi 0,018. Arah koefisien yang positif mencerminkan bahwa variabel TATO berpengaruh positif terhadap variabel EPS. Rasio TATO mencerminkan tingkat efisiensi perusahaan dalam menggunakan seluruh asetnya untuk memperoleh penjualan. Dalam penelitian ini, kenaikan EPS diperoleh dengan mengoptimalkan penggunaan aset yang dimiliki. Hal ini berarti, semakin efisien aset digunakan menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai penjualan bersih yang diperoleh perusahaan. Nilai penjualan yang tinggi inilah yang akan memberikan harapan perusahaan untuk memperoleh laba yang tinggi pula. Dengan begitu, pengelolaan aset perusahaan yang efisien dengan meningkatkan *turn over*nya akan meningkatkan laba yang tersedia bagi pemegang saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sutejo, dkk (2010) dan Winaro (2010) yang menunjukkan bahwa TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap EPS.

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa hipotesis kedua ditolak. Hasil uji statistik menunjukkan tidak adanya pengaruh yang signifikan antara CR dengan EPS karena nilai signifikansi 0,679. CR merupakan rasio yang mengukur kesanggupan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendanya dengan aset lancarnya. Menurut Halim (2007), CR untuk perusahaan yang normal berkisar angka 2. Meskipun standar ini bukanlah standar khusus untuk menentukan berapa besarnya CR yang paling baik, standar ini dapat digunakan sebagai prinsip kehati-hatian dalam menilai tingkat likuiditas suatu perusahaan. Jadi dapat disimpulkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang baik jika memiliki nilai CR berkisar 2. Tidak signifikannya CR dalam penelitian ini jika ditinjau dari data dikarenakan terdapat 194 sampel perusahaan yang memiliki CR dibawah 2. Data tersebut menunjukkan terdapat 64% perusahaan yang memiliki kinerja buruk. Oleh karena banyaknya data yang menyimpang, maka data dalam penelitian ini bersifat "*unpredictable*" yang berarti data tidak dapat dijadikan sebagai predictor sehingga tidak mampu untuk memprediksi EPS. Ketidakmampuan tersebut yang mengakibatkan CR tidak signifikan.

Disamping itu, tidak signifikannya CR jika ditinjau dari segi teori, CR merupakan ukuran kasar yang tidak memperhitungkan likuiditas dari setiap komponen aktiva lancar. Data dalam penelitian ini menunjukkan bahwa tidak semua perusahaan yang memiliki CR yang sama memiliki kelebihan persediaan maupun kelebihan piutang yang tidak baik bagi profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat proporsi yang berbeda diantara perusahaan dalam memandang tinggi

rendahnya CR. Menurut Horne dan Wachowicz (2001), perusahaan yang memiliki aset lancar sebagian besar terdiri atas kas dan piutang yang belum jatuh tempo, umumnya dianggap sebagai lebih likuid daripada perusahaan yang aset lancarnya terutama terdiri atas persediaan. Hal inilah yang menjadikan CR memiliki kelemahan yaitu bahwa rasio ini tidak membedakan antara jenis aset lancar dimana sebagian dari aset jauh lebih likuid daripada lainnya dan menyebabkan CR dalam penelitian ini tidak dapat dijadikan sebagai predictor dalam memprediksikan EPS. Hasil temuan tersebut mendukung penelitian yang dilakukan oleh Taani dan Banykhaled (2011) yang menyatakan bahwa CR tidak berpengaruh terhadap EPS.

Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa hipotesis ketiga diterima. Hasil uji statistik menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan antara DER dengan EPS dengan nilai signifikansi 0,001. Rasio DER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan lebih besar menggunakan pembiayaan hutang daripada pendanaan ekuitas dalam menjalankan kegiatan operasinya. Penggunaan modal pinjaman ini akan semakin meningkatkan resiko tidak terbayarnya pinjaman. Namun dalam berinvestasi suatu keputusan yang lebih beresiko tentu diharapkan memberikan keuntungan yang lebih besar, yang dalam istilah keuangan dikenal "*high risk high return*". Disamping itu, meskipun keputusan untuk menambah hutang akan berdampak negatif, namun perusahaan berupaya untuk menyeimbangkan manfaat yang ditimbulkan akibat utang. Selama manfaat masih jauh lebih besar dari biaya hutang, maka hutang dapat ditambah. Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian Taani dan Banykhaled (2011) yang menyatakan tingginya penggunaan hutang digunakan untuk mendukung pertumbuhan jangka panjang bagi perusahaan untuk mendapatkan keuntungan. Jadi dapat disimpulkan bahwa kenaikan EPS dalam penelitian ini diperoleh karena perusahaan berhasil mengelola utang dengan baik. Hal ini dikarenakan pendapatan yang diperoleh dari penggunaan dana lebih besar daripada beban tetap (bunga). Menurut Yuliandari (2013), bagi perusahaan yang mampu menanggung beban bunga dari penggunaan hutang, maka penggunaan leverage dinilai meningkatkan EPS.

Hasil pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa hipotesis keempat diterima. Hasil uji statistik menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan antara NPM dengan EPS dengan nilai signifikansi 0,004. Tingkat NPM yang tinggi menunjukkan perusahaan mempunyai kemampuan menghasilkan laba bersih yang tinggi dalam pendapatan operasionalnya. Hasil dari perhitungan ini mencerminkan keuntungan bersih per rupiah penjualan. Hubungan antara laba bersih dan penjualan ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya dengan cukup berhasil untuk menyisakan margin tertentu sebagai kompensasi bagi pemilik yang telah menyediakan modalnya untuk suatu resiko (Astuti, 2008). Jadi perusahaan yang memiliki NPM yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin produktif dalam menghasilkan laba. Ini dikarenakan laba sebagian besar dihasilkan dari penjualan yang merupakan operasi utama perusahaan. Dengan semakin produktifnya perusahaan dalam menghasilkan penjualan ini maka penghasilan yang diperoleh pemegang saham pada setiap lembarnya semakin besar. Hasil penelitian ini tidak dapat mendukung penelitian yang dilakukan oleh Muhfiatun (2011) dan Taani dan Banykhaled (2011). Dalam penelitian tersebut dinyatakan bahwa net profit margin tidak berpengaruh terhadap penghasilan yang diperoleh pemegang saham setiap lembarnya. Namun, hasil penelitian ini mendukung penelitian Sutejo, dkk (2010) yang menemukan adanya pengaruh positif dan signifikan dari NPM terhadap EPS.

Hasil pengujian hipotesis kelima menunjukkan bahwa hipotesis kelima diterima. Hasil uji statistik menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan antara ROE dengan EPS dengan nilai signifikansi 0,003. ROE merupakan salah satu rasio profitabilitas yang dapat digunakan untuk mengukur seberapa efektif ekuitas yang diberikan oleh para pemodal dan dikelola oleh pihak manajemen untuk beroperasi menghasilkan keuntungan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai ROE maka semakin efisien perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan dan meningkatkan laba. ROE yang semakin tinggi ini menunjukkan bahwa perusahaan dapat memperoleh pengembalian yang semakin besar. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Taani dan Banykhaled (2011) yang menyatakan ROE yang semakin tinggi menunjukkan efisiensi yang lebih tinggi dalam membelanjakan uang yang diinvestasikan oleh pemegang saham untuk mendapatkan pertumbuhan laba. Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini kenaikan EPS diperoleh dari adanya kenaikan ROE. Hal ini dikarenakan ROE yang tinggi dapat menyebabkan perusahaan dengan mudah menarik dana baru

untuk berkembang dan memperoleh laba yang lebih besar, sehingga dapat meningkatkan besarnya laba yang tersedia bagi pemegang saham.

Hasil pengujian hipotesis keenam menunjukkan bahwa hipotesis keenam diterima. Hasil uji statistik menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan antara PBV dengan EPS dengan nilai signifikansi 0,000. PBV merupakan rasio yang menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai bagi pemegang saham. Semakin tinggi PBV menunjukkan bahwa semakin baik kinerja perusahaan. Sejalan dengan Sumekar (2003) yang menyatakan bahwa, perusahaan yang memiliki PBV yang tinggi cenderung mempunyai *earning* yang tinggi. Jadi dapat disimpulkan bahwa dengan meningkatnya kinerja perusahaan yang tercermin dalam tingginya PBV, maka perusahaan semakin berhasil untuk menciptakan nilai bagi pemegang saham dan besarnya laba yang tersedia bagi pemegang saham akan meningkat. Disamping itu, tinggi PBV membuat pasar akan semakin percaya akan prospek perusahaan, sehingga akan membuat para investor tertarik untuk menanamkan dananya ke dalam perusahaan. Menurut Winaro (2010), penambahan modal dapat dipastikan dapat meningkatkan nilai EPS yang diperoleh. Hal ini dikarenakan dengan meningkatnya PBV maka perusahaan mendapat tambahan modal untuk berkembang dan meraih laba yang lebih tinggi jika dana digunakan dengan efisien. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Taani dan Banyakhaled (2011).

Hasil pengujian hipotesis ketujuh menunjukkan bahwa hipotesis ketujuh diterima. Hasil uji statistik menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan antara SIZE dengan EPS dengan nilai signifikansi 0,010. Ukuran perusahaan menunjukkan kemampuan financial perusahaan, dimana perusahaan besar lebih mampu dan lebih stabil menghasilkan laba dibanding perusahaan kecil. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan proksi total aset. Perusahaan yang besar umumnya memiliki total aset yang besar pula akan lebih mampu untuk memperbaiki kinerja dan meningkatkan keuntungan apabila perusahaan dapat menggunakan aktiva tersebut secara optimal. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan besar yang memiliki aset yang besar tidak dikelola secara optimal sehingga akan menurunkan EPS. Hal ini dibuktikan dengan adanya perusahaan yang memiliki total aset yang besar memiliki rasio dari perputaran keseluruhan aset yang kecil. Hal ini mengindikasikan adanya kinerja manajemen yang tidak optimal dalam mengelola asetnya. Terlalu besar aset yang dimiliki perusahaan apabila tidak dikelola dengan baik akan mengakibatkan ketidakefisienan dalam operasi perusahaan. Total aset yang tidak sebanding dengan perputarannya (*asset turnover*) akan mengakibatkan adanya aset yang menganggur yang tidak baik bagi profitabilitas. Hal tersebut yang mengakibatkan adanya pengaruh negatif antara ukuran perusahaan dengan EPS. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Taani dan Banyakhaled (2011) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan. Perbedaan hasil penelitian tersebut terjadi karena objek penelitian yang berbeda.

Hasil pengujian hipotesis kedelapan menunjukkan bahwa hipotesis kedelapan diterima. Hasil uji statistik menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan antara AO dengan EPS dengan nilai signifikansi 0,000. Kas operasi merupakan jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi yang terutama diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Arus kas tersebut pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih. Oleh karena itu, kas operasi ini dapat menilai kinerja perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin besar arus kas operasi berarti laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan semakin besar sehingga laba yang tersedia bagi pemegang saham juga akan semakin besar. Hasil temuan tersebut mendukung penelitian yang dilakukan oleh Wibowo (2009) serta Taani dan Banyakhaled (2011) yang menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap EPS.

KESIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan beberapa faktor yang mempengaruhi EPS. Dari kedelapan faktor yang diteliti (TATO, CR, DER, NPM, ROE, PBV, arus kas operasi dan ukuran perusahaan), terbukti bahwa TATO, DER, NPM, ROE, PBV, arus kas operasi berpengaruh positif terhadap EPS. Hal ini berarti semakin baik kinerja manajemen yang tercermin dalam tingginya rasio TATO, DER, NPM, ROE, PBV dan arus kas operasi meningkatkan besarnya keuntungan yang diperoleh investor. Sedangkan faktor lain yaitu ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap EPS. Hal ini berarti semakin besar perusahaan, yang diukur dengan total aset, akan menurunkan keuntungan pemegang saham apabila manajemen tidak mengelola aset yang dimilikinya dengan optimal. Dan

untuk faktor CR tidak berpengaruh terhadap EPS. Hal ini dikarenakan CR merupakan ukuran kasar yang tidak memperlihatkan likuiditas dari setiap aset lancarnya.

Penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu penelitian ini hanya memfokuskan pada karakter kuantitatif dalam menilai kinerja perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan bagi pemilikinya.

Atas dasar keterbatasan tersebut, untuk penelitian selanjutnya disarankan agar menambahkan variabel karakteristik *corporate governance* sebagai kriteria kualitatif. Hal ini dikarenakan para investor memandang *corporate governance* sebagai kriteria kualitatif dalam berinvestasi.

REFERENSI

- Astuti, Suhening. 2013. Analisis Pengaruh NPM, ROA, Ukuran Perusahaan dan Financial Leverage Terhadap Prektik Perataan Laba. Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2008-2011. Universitas Diponegoro Semarang.
- Ervanto, Adi Darmawan dan Made Sudarma. 2004. Analisis Kandungan Informasi Laba dan Arus Kas Perusahaan Prospektor dan Defender Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ. Tema Vol 5 No 2.
- Hanafi, Mahmud dan Abdul Halim, 2007. Analisis Laporan Keuangan. UPP YKPN. Yogyakarta.
- Horne, Van James dan John M Wachowicz. 2001. Fundamentals of Financial Management, Prinsip-prinsip Manajemen keuangan. Salemba Empat. Jakarta.
- Kertonegoro, Sentanoe, 2000. Analisa dan Manajemen Investasi, Edisi Pertama, PT. Widya Press, Jakarta.
- Muhfiatun. 2011. Pengaruh Financial Lverage dan Profitabilitas Terhadap Earnings per share (Studi pada Perusahaan yang Masuk Daftar Efek Syariah Tahun 2009). Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga. Yogyakarta.
- Rahardjo, Budi. 2005. Laporan Keuangan Perusahaan : Membaca, Memahami dan Menganalisis. UGM. Yogyakarta.
- Rahmawati, Fitri. 2011. Pengaruh Current Ratio, Inventory Turn Over dan Debt Equity Ratio Terhadap Return On Aset, Studi Pada Perusahaan Food And Baverage yang Listing di BEI tahun 2007-2009. Universitas Negeri Malang.
- Riyanto, Bambang. 2001. Dasar-dasar Pembelajaran Perusahaan. BPFE. Yogyakarta.
- Sutejo, dkk. 2010. Analisis Variabel yang Mempengaruhi Earnong Per Share pada Industri Food and Beverages yang Go Publik di Bursa Efek Jakarta. Wacana Vol. 13 No. 2. ISSN. 1411-0199.
- Sumekar, Kertati. 2003. Analisis Pengaruh Size, Beta dan PBV Terhadap Return Saham. Studi pada Saham LQ45 di BEJ. Universitas Diponegoro Semarang.
- Syamsuddin, Lukman. 2004. Manajemen Keuangan Perusahaan Konsep Aplikasi. Rajawali. Jakarta.
- Taani, Khalaf dan Mari'e Hasan Hamed Banykhaled. 2011. The Effect of Financial Ratios, Firm Size, and Cash Flow From Operating Activities on Earnings Per Share. International Journal Of Social Science and Humanity Studies. Vol 3, No 1, 2011 ISSN: 1309-8063. Jordan.
- Walsh, Ciaran. 2004. Key Management Ratios. Erlangga. Jakarta.



- Wibowo, Hendrawan Sulistiyo. 2009. Pengaruh Informasi Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham Dengan Earnings Per Share Sebagai Variabel Mediasi. Universitas Sebelas Maret. Surakarta.
- Winaro, Febru. 2010. Analisis Variabel yang Mempengaruhi Earnings Per Share pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di BEJ. *Kultura* Vol 11 No 1 Juni 2010
- Yuliandhari, Willy Sri dan Arista Erini Putri. 2012. Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Financial Lverage Terhadap Earnings per share (Penelitian pada Perusahaan Manufaktur di Bidang Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011. *Jurnal Akuntansi*.