

**PENGARUH EARNING PER SHARE, PRICE EARNING RATIO, DAN RETURN ON EQUITY
TERHADAP TINGKAT PENGEMBALIAN SAHAM
(STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SEMEN YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2006-2009)**

Ali Sadikin

Fakultas Ekonomi Universitas Lambung Mangkurat (UNLAM)
Jl. H. Hasan Basry Kotak Pos 29 Banjarmasin 70123 Telp. 0511-3305116 Faks. 0511-3306654

Artikel info

Keywords: earning per share, price earning ratio, return on equity, and stock returns

Abstract

One of the easiest ways to asses a company's financial performance is to look at their income level. The size of the company's ability to generate profits can be seen from the ratio profitability ratio and using the techniques of fundamental analysis of earning per share (EPS) and Price Earning Ratio (PER) as its main component. The unit analysis chosen is the existing shares in the companies of cement during 4 periods of observation is 2006-2009. According to Indonesia Capital Market Directory, there are three companies that are always listed on the the stock Exchange Indonesia, PT Semen Gresik, PT Indocement, and Holcim Indonesia during the period 2006-2009. Penelitian uses a population of firms in the field of cement industry are listed on The Indonesia Stock Exchange. Way of sampling with the sampling technique that is saturated sampling technique by making all members of the population being sampled. In the case of all the cement industry are listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2006-2009. The result simultaneously (test- F), all independent variables significantly influence the rate of raturon on the stock sig $F < \alpha = 0,05$, where a partial (test-t), EPS and PER variables significantly affect the rate of return on stocks, while the ROE variable does not affect the rate of return on stock. While the relationship and the contibution of EPS (X_1), PER (X_2) and ROE (X_3) simultaneously with the stock return (Y) is equal to 92,2 %.

PENDAHULUAN

Semen adalah komoditas strategis bagi Indonesia. Sebagai negara yang terus melakukan pembangunan, semen menjadi sesuatu kebutuhan yang mutlak. Terlebih lagi, bebarapa tahun kedepan ini, pembangunan infrastruktur di dalam negeri terus tumbuh. Sehubungan dengan ini, kita perlu mengantisipasi kelangkaan semen untuk memenuhi kebutuhan di dalam negeri beberapa tahun ke depan. Fenomena pertumbuhan ekonomi negara yang terus bergerak naik serta dukungan pemerintah terhadap iklim investasi memberikan beberapa harapan terhadap perkembangan sektor riil dan sektor keuangan. Salah satu sektor yang cukup baik untuk dicermati adalah sektor semen yang juga mendapat dukungan dari pemerintah berupa program kerja pemerintah terhadap pembangunan infrastruktur negara.

Saat ini 9 produsen semen yang beroperasi di Indonesia yang terbagi atas 5 (lima) perusahaan milik pemerintah, yaitu Semen Gresik Group (SGG) yang menguasai sekitar 45% pangsa pasar semen, serta 4 perusahaan lainnya milik swasta, yaitu Indocement yang menguasai 30% pangsa pasar, Holcim Indonesia yang menguasai 15% pangsa pasar, dan produsen semen lainnya yang terbagi atas Semen Andalas, Semen Baturaja, Semen Bosowa, dan Semen Kupang, menguasai 10% pangsa pasar secara total. Dilihat dari penguasaan pangsa pasar tersebut, terdapat dua pelaku usaha yang mempunyai pangsa pasar sebagai *market leader*, yaitu SGG dan Holcim. Berdasarkan struktur pasar tersebut, pasar semen Indonesia adalah pasar oligopoli.

Berdasarkan kapasitas produksinya, perusahaan semen swasta saat ini mempunyai kapasitas produksi yang lebih besar

dibanding perusahaan semen milik negara (BUMN), yaitu mencapai 60% dari total kapasitas produksi nasional, sisanya sebesar 40% milik BUMN. Perusahaan semen yang mempunyai kapasitas produksi terbesar saat ini adalah PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk. dengan kapasitas produksi sebesar 15,65 juta ton/tahun. Peringkat kedua adalah PT Holcim Indonesia Tbk. dengan kapasitas terpasang 9,7 juta ton/tahun, sedangkan peringkat ketiga dikuasai oleh PT Semen Gresik Tbk. dengan kapasitas produksi 8,65 juta ton/tahun. Selanjutnya adalah PT Semen Padang dengan kapasitas produksi 5,87 juta ton/tahun dan PT Semen Tonasa dengan kapasitas produksi 3,48 juta ton/tahun. SGG sendiri secara total memiliki kapasitas produksi terbesar, yaitu mencapai 20 juta ton/tahun. Total kapasitas produksi semen Indonesia sejak tahun 2006 hingga 2008 tidak berubah, yaitu sebesar 46,54 juta ton/tahun. Bahkan kami estimasikan angka kapasitas produksi tersebut tidak akan berubah hingga 2011. Realisasi produksi semen sepanjang Januari hingga September 2009 turun 5,1% menjadi 27 juta ton dibandingkan realisasi produksi semen pada periode yang sama tahun lalu sebesar 28,5 juta ton. Penurunan ini disebabkan oleh krisis global yang masih berdampak pada realisasi pembangunan pada permulaan tahun 2009. Namun semakin membaiknya perekonomian global dan Indonesia membawa kepada semakin baiknya pertumbuhan sektor riil dan konsumsi masyarakat.

Berdasarkan data produksi dari setiap produsen semen di Indonesia terlihat bahwa PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk. Masih menguasai 30% total produksi nasional, kemudian disusul oleh PT Semen Gresik Tbk. dengan kontribusi sekitar 24%, dan di tempat ketiga masih dikuasai oleh PT

Holcim Indonesia Tbk. dengan kontribusi sebesar 15%. Namun secara kelompok SGG menjadi urutan pertama yang menguasai 47% produksi semen nasional.

Tabel 1. Produksi Semen Nasional Tahun 2003-2008 ('000 ton)

Tahun	SGG	Indocement	Holcim
2003	17.899,704	5.120,331	6.431,939
2004	20.287,567	5.647,850	7.912,589
2005	20.287,567	5.647,850	7.912,589
2006	20.371,459	4.557,317	8.021,565
2007	21.580,554	5.517,564	7.868,834
2008	24.141,143	5.733,650	8.634,179

Sumber: CEIC, 2010.

Sejalan dengan berkembangnya kapasitas dan penjualan semen setiap tahun-nya, banyak perusahaan yang melakukan ekspansi usaha. Demi tujuan tersebut perusahaan memerlukan dana yang relatif besar. Pemenuhan kebutuhan dana tersebut dapat diperoleh dengan melakukan pinjaman dalam bentuk hutang atau menerbitkan saham di pasar modal. Dengan menerbitkan saham di pasar modal berarti bahwa perusahaan tersebut bukan hanya dimiliki oleh pemilik lama (*founders*) tetapi juga dimiliki oleh masyarakat. Proses penawaran sebagian saham perusahaan kepada masyarakat melalui bursa efek disebut *go public*. *Go public* merupakan salah satu cara yang dilakukan juga dimaksudkan untuk memperkuat modal kerja perusahaan

Pemain saham atau investor perlu memiliki sejumlah informasi yang berkaitan dengan dinamika harga saham agar dapat mengambil keputusan tentang saham perusahaan yang layak dipilih. Untuk itu perlu adanya informasi yang sah tentang kinerja keuangan perusahaan, manajemen perusahaan, kondisi ekonomi makro, dan informasi relevan lainnya untuk menilai saham secara akurat. Juga penting diketahui investor sa-

ham adalah saham bagus tidak sama dengan perusahaan bagus. Banyak investor, yang berpengalaman sekalipun, tidak bisa membedakan antara keduanya sehingga menilai saham bagus atau jelek hanya berdasarkan bagus atau jeleknya perusahaan. "Belum tentu semua saham-saham perusahaan yang tergolong sebagai perusahaan besar, selalu memberikan alternatif investasi yang baik" (Tandelilin, 231, 2001).

Salah satu bidang investasi yang banyak diminati oleh para investor asing maupun dalam negeri di pasar modal adalah berbentuk saham perusahaan-perusahaan yang *go public*. Bagi para calon investor yang rasional, keputusan investasi dalam suatu saham harus didahului oleh suatu proses analisis terhadap variabel yang diperkirakan akan mempengaruhi harga suatu saham. Hal ini disebabkan oleh sifat saham yang sangat peka terhadap perubahan-perubahan yang terjadi, baik perusahaan kondisi pasar uang, kinerja ekonomi maupun situasi politik dalam negeri.

Bagi sebuah perusahaan, laba adalah komponen yang sangat penting. Salah satu cara yang paling mudah untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan adalah dengan melihat pada tingkat pendapatannya. Ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dapat dilihat dari rasio profitabilitas, dalam hal ini *return on equity* (ROE) sebagai variabel yang mewakili rasio profitabilitas dan dengan menggunakan teknik analisis fundamental yaitu *earning per share* (EPS) dan *price earning ratio* (PER) sebagai komponen utamanya.

ROE merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat laba yang dihasilkan dari investasi pemegang saham, dengan kata lain ROE mengukur seberapa efektif dari modal yang ditanamkan dalam menghasilkan laba setiap investasi yang dilakukan oleh ma-

najer keuangan. Dengan demikian jika ROE suatu perusahaan tinggi berarti bahwa perusahaan ini memiliki peluang untuk memberikan pendapatan yang besar bagi pemegang saham.

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan nilai (angka) laba bersih per lembar atau *earning per share* (EPS) juga selalu diperhatikan oleh para investor dan analis saham. Karena EPS merupakan rasio yang menjadi pengukur utama dalam menilai profitabilitas perusahaan. EPS menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba per lembar saham sehingga investor dapat memperoleh gambaran mengenai berapa tingkat pengembalian yang diterima, dimana apabila EPS meningkat, investor menganggap perusahaan mempunyai prospek yang cerah di masa yang akan datang sehingga akan meningkatkan harga saham perusahaan.

Price Earning Ratio (PER) sering dikelompokkan sebagai rasio nilai pasar perusahaan yang membandingkan antara harga saham perusahaan dengan EPS perusahaan. Hal ini berarti PER menunjukkan tingkat pengembalian per lembar saham yang akan diterima pemegang saham dari pembelian satu lembar saham, PER digunakan karena dapat menunjukkan tingkat pengembalian per lembar saham yang akan diterima pemegang saham dari pembelian satu lembar saham.

Ketertarikan para investor terhadap harga saham perusahaan dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan, khususnya mengenai tingkat profitabilitas. Melihat perkembangan pasar modal yang pesat di Indonesia terus berlanjut, hampir semua emiten yang *go public* di Bursa Efek Indonesia saham-sahamnya kemudian memberikan *gain* yang lumayan bagi investor.

Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh EPS, PER, dan ROE terhadap ting-

kat pengembalian saham (studi kasus pada perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2009).

METODE PENELITIAN

Unit analisis yang dipilih adalah saham-saham yang ada dalam perusahaan semen selama 4 periode pengamatan yaitu 2006-2009. Menurut *Indonesian capital Market Directory* terdapat tiga perusahaan yang selalu terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu PT Semen Gresik, Indocement Tunggal Prakarsa dan Holcim Indonesia selama periode 2006-2009. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan dalam bidang Industri semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Cara pengambilan sampel dengan teknik *sampling* jenuh yaitu teknik pengambilan sampel dengan cara menjadikan seluruh anggota populasi menjadi sampel. Dalam hal ini yaitu semua industri semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2006-2009.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian dari ke tiga perusahaan berupa EPS, PER, ROE dan Return Saham. Dari hasil pengolahan data maka diperoleh hasil yang disajikan dalam tabel 2.

Karena data menggunakan log maka hasil persamaan akan di anti log kembali, maka diperoleh hasil persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = -7,7 + 8,5X_1 + 10,6X_2 + 3,7X_3$$

Adapun penjelasan dari persamaan regresi diatas dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Konstanta diperoleh sebesar -7,7. Hal ini menyatakan bahwa jika variabel X_1 (EPS), X_2 (PER) dan X_3 (ROE) sebesar nol, maka nilai harga saham sebesar Rp -7,7.

2. Koefisien regresi dari X_1 (EPS) diperoleh sebesar 8,5. Hal ini berarti bahwa tiap penambahan dalam EPS sebesar satu rupiah akan meningkatkan nilai harga saham sebesar Rp 8,5.
3. Koefisien regresi dari X_2 (PER) diperoleh sebesar 10,6. Hal ini berarti bahwa tiap penambahan dalam PER sebesar satu kali akan meningkatkan nilai harga saham sebesar Rp 10,6.

Koefisien regresi dari X_3 (ROE) diperoleh sebesar 3,7. Hal ini berarti bahwa tiap penambahan dalam ROE sebesar satu persen akan meningkatkan nilai harga saham sebesar Rp 3,7.

Koefisien Korelasi dan Determinasi

Untuk dapat mengetahui hubungan dan besarnya kontribusi antara EPS (X_1), PER (X_2) dan ROE (X_3) secara simultan dengan re-

turn saham (Y) maka dapat dilihat pada tabel 3.

1. Analisis Korelasi

Dari tabel 3, dapat dilihat pada kolom R bahwa besarnya koefisien korelasi simultan sebesar 0,922. Nilai tersebut berada antara 0,80-1,00 artinya variabel EPS (X_1), PER (X_2), dan ROE (X_3) memiliki keeratan hubungan yang sangat kuat dengan return saham (Y).

2. Koefisien Determinasi

Besarnya kontribusi variabel EPS (X_1), PER (X_2), dan ROE (X_3) terhadap harga saham (Y) ditunjukkan dengan besarnya koefisien determinasi (adalah hasil pengkuadratan dari koefisien korelasi dikali 100%) atau *R Square*. Dari tabel di atas nilai *R Square* sebesar 0,850 atau 85% artinya bahwa sebesar 85% harga saham dipengaruhi oleh EPS, PER, dan ROE, sisanya sebesar 15% dipengaruhi oleh faktor lain atau diluar dari ketiga variabel tersebut.

Tabel 2. Persamaan Regresi Berganda (Coefficients^a)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-0,890	0,957		-0,930	0,380
	EPS	0,933	0,174		5,369	0,001
	PER	1,038	0,278		3,732	0,006
	ROE	0,578	0,454		1,272	0,239

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: data diolah, 2010.

Tabel 3. Koefisien Korelasi dan Determinasi (Model Summary^b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,922 ^a	0,850	0,794	0,19310	1,555

a. Predictors: (Constant), ROE, EPS, PER

b. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: data diolah, 2010.

Tabel 4. Uji Hipotesis Secara Simultan (Uji f) ANOVA^b

	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,690	3	0,563	15,113	0,001 ^a
	Residual	0,298	8	0,037		
	Total	1,989	11			

a. Predictors: (Constant), ROE, EPS, PER

b. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: data diolah 2010

Tabel 5. Uji Hipotesis Secara Parsial (Coefficients^a)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-0,890	0,957		-0,930	0,380
	EPS	0,933	0,174		1,374	0,001
	PER	1,038	0,278		1,040	0,006
	ROE	0,578	0,454		0,318	0,239

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: data diolah, 2010.

Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

Pengujian hipotesis secara simultan dapat dilihat dari tabel ANOVA. Dengan menggunakan perhitungan SPSS dalam uji hipotesis adalah sebagai berikut: (a) H_0 ditolak atau pengaruh signifikan apabila: $Sig F Change < \alpha = 0,05$; dan, (b) H_0 diterima atau pengaruh tidak signifikan apabila: $Sig F Change > \alpha = 0,05$.

Kriteria pengujian; (a) jika $F-probabilitas < \alpha$ dengan menggunakan derajat keyakinan 95% ($\alpha = 5\%$ atau 0,05) maka H_0 ditolak yang berarti variabel X_i (dependen) secara simultan mempunyai pengaruh yang berarti terhadap variabel terikat Y_i (independen); dan, (b) jika $F-probabilitas > \alpha$ dengan menggunakan derajat keyakinan 95% ($\alpha = 5\%$ atau 0,05) maka H_0 diterima yang berarti pengaruh variabel X_i (dependen) secara si-

multan tidak mempunyai pengaruh yang berarti terhadap variabel terikat Y_i (independen).

Data yang diperoleh melalui uji F atau Anova nilai sig sebesar 0,001 ini artinya H_0 ditolak karena nilai sig lebih kecil dari 0,05 atau $0,001 < 0,05$ maka struktur EPS (X_1), PER (X_2), dan ROE (X_3) mempunyai pengaruh simultan terhadap return saham (Y).

Pengaruh Earning Per share (EPS), Price Earning Ratio (PER), dan Return On Equity (ROE) terhadap return Saham Secara Parsial pada Industri semen periode 2006-2009

Untuk dapat mengetahui pengaruh masing-masing variabel X (EPS, PER, dan ROE) terhadap return saham, maka kita perlu menganalisisnya secara parsial yang dimana bertujuan untuk mengetahui dan menerang-

kan seberapa besar hubungan, pengaruh dan tingkat signifikansi EPS, PER, dan ROE terhadap return saham pada perusahaan semen periode 2006-2009.

Pengujian Hipotesis Secara Parsial

Uji t ini dilakukan untuk melihat signifikansi dari pengaruh variabel independen secara individu atau parsial terhadap variabel dependen. Untuk menguji hipotesis maka dapat dilihat pada analisis regresi SPSS 16.0 for windows pada tabel 5.

Kriteria pengujian: (a) Jika *t-probabilitas* $< \alpha$ dengan menggunakan derajat keyakinan 95% ($\alpha = 5\%$) maka H_0 ditolak yang berarti pengaruh variabel X_i (dependen) secara parsial terhadap variabel terikat Y_i (independen) cukup nyata; dan, (b) jika *t-probabilitas* $> \alpha$ dengan menggunakan derajat keyakinan 95% ($\alpha = 5\%$) maka H_0 diterima berarti pengaruh variabel X_i (dependen) secara parsial terhadap variabel terikat Y_i (independen) tidak ada.

Berdasarkan tabel 5 maka dapat diambil kesimpulan bahwa: (a) *Earning Per Share* berpengaruh secara signifikan terhadap return saham karena $\text{sig} < 0,05$ yaitu $0,001 < 0,05$; (b) *Price Earning Ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap return saham, karena nilai $\text{sig} < 0,05$ yaitu $0,006 < 0,05$; dan (c) *Return On Equity* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham karena nilai $\text{sig} > 0,05$ yaitu $0,239 > 0,05$.

PENUTUP

Simpulan

Berdasarkan uji korelasi yang terlihat dari nilai R sebesar 0,922 hal ini dapat dikatakan bahwa secara simultan variabel EPS, PER, dan ROE memiliki hubungan yang sangat kuat terhadap return saham pada perusahaan semen. Sedangkan koefisien deter-

minasi *R Square* sebesar 0,850 atau sebesar 85%. Hal ini berarti bahwa sebesar 85% return saham perusahaan semen pada periode 2006-2009 dijelaskan oleh adanya perubahan nilai *earning per share*, *price earning ratio*, dan *return on equity*. Sementara sisanya sebesar 15% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam penelitian. Sementara itu, pada pengujian melalui ANOVA, terlihat tingkat signifikansi sebesar 0,001 (*significance F* = $0,001 < 0,05$), ini berarti bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa perubahan nilai *earning per share*, *price earning ratio*, dan *return on equity* secara simultan berpengaruh terhadap return saham dapat diterima.

Secara parsial yang memberikan pengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan semen yang menjadi sampel penelitian adalah *earning per share* dengan tingkat signifikan 0,004 ($\text{sig } t = 0,001 < 0,05$) dan *price earning ratio* dengan tingkat signifikan 0,006 ($\text{sig } t = 0,006 < 0,05$). Sedangkan variabel lainnya yaitu *return on equity* dalam penelitian ini tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap return saham pada perusahaan semen 2006-2009.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Halim, 2005. *Analisis Investasi*. Edisi Kedua. Salemba Empat, Jakarta.
- Agus Sartono, 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. BPFE UGM, Yogyakarta.
- Algifari, 1997. *Analisis Regresi, Teori, Kasus dan Solusi*. Edisi Pertama. BPFE UGM, Yogyakarta.
- Brigham, and Weston, 2004. *Essential of Managerial Finance*. The Dryden Press Harcourt Brace College Publishing, USA.

- Damodar, Gujarati, 1995, *Ekonometrika Dasar*. Penerjemah Sumarno Zain, Erlangga, Jakarta.
- Dwi, Prastowo D dan Rifka Julianty, 2002. *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*. UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Fabozzi, Frank J., 2000. *Manajemen Investasi*. Edisi kedua. Salemba Empat, Jakarta.
- Kasmir, 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Keown, Arthur J, et al., 2001. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Ketujuh. Salemba Empat, Jakarta.
- Nugroho Budiowono, 1995. *Pengantar Statistik Ekonomi Perusahaan*. UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Panji, Anoraga dan Piji Pakarti, 2001. *Pengantar Pasar Modal*. Edisi Revisi. PT Rineka Cipta. Jakarta.
- Ridwan, S Sundjaja dan Inge Barlian, 2002. *Manajemen Keuangan Satu*. Edisi Keempat. PT. Prenhallindo. Jakarta.
- Riyanto, Bambang, 2001. *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*. Edisi Keempat. BPFE, Yogyakarta.
- Robert, D Mason dan Douglass, A. Lind., 1996. *Teknik Statistika untuk Ekonomi Bisnis dan Ekonomi*. Erlangga, Jakarta
- Santoso, Singgih, 2002. *Buku latihan SPSS Statistik Parametrik*, edisi pertama, PT Elex Media Computindo, Jakarta.
- Suad, Husnan, 2001. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Tiga: UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Sugiono, 2002. *Metode Penelitian Bisnis*, Alfabeta, Bandung
- Sutrisno, 2002. *Manajemen Keuangan*. Ekonomia, Yogyakarta.
- Tandelilin, Eduardus, 2001. *Analisis Investasi dan manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Tjiptono, Darmadji dan Hendy M Fakhruddin, 2001. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Edisi Pertama. Salemba Empat. Jakarta.