



**PENGARUH *FINANCIAL LEVERAGE* DAN *OPERATING LEVERAGE* TERHADAP *EARNINGS PER SHARE* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR SEMEN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2019**

Skripsi

Diajukan Oleh :

S. Asriani

022115233

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS PAKUAN  
BOGOR**

**JUNI 2021**

## ABSTRAK

S. ASRIANI. 022115233, Akuntansi Keuangan, Pengaruh *Financial Leverage* dan *Operating Leverage* Terhadap *Earning Per Share* Pada Perusahaan Sub Sektor Semen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. Dibawah Pembimbing : MONANG SITUMORANG dan AMELIA RAHMI. 2021.

Seiring dengan perkembangan zaman yang diikuti dengan siklus perkembangan teknologi dan juga perkembangan ekonomi yang terus semakin meningkat. Paradigma pengelolaan perusahaan bukanlah semata-mata mencari laba, namun memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham atau memaksimalkan nilai perusahaan. Pengaruh *financial leverage* dan *operating leverage* terhadap *earning per share* merupakan salah satu keputusan penting

Penelitian ini bertujuan untuk menguji sejauh mana pengaruh *financial leverage* dan *operating leverage* terhadap *earning per share* pada perusahaan manufaktur sub sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 – 2019. Metode penelitian menggunakan metode kuantitatif. Populasi penelitian ini perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019. Pemilihan sampel dengan metode *purposive sampling*. Sampel sebanyak 4 perusahaan dengan lima tahun pengamatan. Jenis data menggunakan data sekunder, analisis data menggunakan uji asumsi klasik dan pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi data panel.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial *financial leverage* berpengaruh terhadap variabel *earning per share*. *Operating leverage* tidak berpengaruh terhadap variabel *earning per share*. Sedangkan secara simultan *financial leverage* dan *operating leverage* berpengaruh terhadap *earning per share* pada perusahaan manufaktur sub sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 – 2019.

Kata Kunci : *Earning Per Share*, *Financial Leverage*, *Operating Leverage*



**PENGARUH *FINANCIAL LEVERAGE* DAN *OPERATING LEVERAGE*  
TERHADAP *EARNINGS PER SHARE* PADA PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR SUB SEKTOR SEMEN YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
TAHUN 2015-2019**

Skripsi

Diajukan sebagai salah satu syarat dalam mencapai gelar Sarjana Akuntansi Program  
Studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan Bogor

Menyetujui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
(Dr. Hendro Sasongko, Ak., MM., CA)



Ketua Program Studi Akuntansi

(Dr. Arief Tri Hardiyanto, Ak., MBA., CMA., CCSA., CA., CSEP., QIA.)



**PENGARUH *FINANCIAL LEVERAGE* DAN *OPERATING LEVERAGE*  
TERHADAP *EARNINGS PER SHARE* PADA PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR SUB SEKTOR SEMEN YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
TAHUN 2015-2019**

Skripsi

Telah disidangkan dan dinyatakan lulus

Pada hari Rabu, tanggal 2 Juni 2021

S. Asriani  
022115233

Disetujui

Ketua Penguji Sidang  
(Prof.Dr.Yohanes Indrayono, Ak., MM., CA)

Ketua Komisi Pembimbing  
(Drs. Monang Situmorang, Ak.,M.M.,CA)

Anggota Komisi Pembimbing  
(Amelia Rahmi,S.E.,M.Ak.,AWP)

18/02-2022

**© Hak Cipta milik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan, Tahun 2021  
Hak Cipta dilindungi Undang-undang**

Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan atau menyebutkan sumbernya. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik, atau tinjauan suatu masalah, dan pengutipan tersebut tidak merugikan kepentingan yang wajar Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.

Dilarang mengumumkan dan atau memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis dalam bentuk apapun tanpa seizin Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan.

## KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT yang memberikan nikmat iman islam serta memberikan kemampuan yang sangat luar biasa sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan semaksimal mungkin.

Materi yang diajukan penulis pada kesempatan ini menyangkut mata kuliah Akuntansi Keuangan dengan judul “Pengaruh *Financial Leverage* dan *Operating Leverage* Terhadap *Earning Per Share* Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Semen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019”. Selesaiannya skripsi ini tidak lepas juga dari beberapa pihak yang langsung maupun tidak langsung terlibat memberikan sumbangsuhnya sehingga pada kesempatan ini penulis menghanturkan banyak terima kasih kepada :

1. Allah Subhanahu Wa Ta’ala yang selalu memberi kekuatan dan keyakinan dalam masa penyusunan skripsi.
2. Kedua orangtua tercinta, Bapak Dedi Budiana dan Ibu Miarsih yang selalu memberi cinta kasih sayang, mendoakan, mendukung penuh kesabaran serta menyemangati tiada henti sehingga skripsi ini dapat selesai.
3. Bapak Dr. Hendro Sasongko, Ak., MM., CA selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan.
4. Bapak Dr. Arief Tri Hardiyanto, Ak., MBA., CMA., CCSA., CA., CSEP., QIA., selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan.
5. Bapak Drs., Monang Situmorang, Ak.,M.M.,CA selaku Ketua Komisi Pembimbing yang telah memberikan bimbingan dan arahan kepada penulis dalam penyusunan skripsi.
6. Ibu Amelia Rahmi, S.E.,M.Ak., AWP selaku Anggota Komisi Pembimbing yang telah memberikan bimbingan dan arahan kepada penulis dalam penyusunan skripsi.
7. Dosen-dosen Strata 1 Program Studi Akuntansi maupun Manajemen dan Para Staff Tata Usaha Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan.
8. Keluargaku Aa Babas, Dayut, Bibi, Teh Fitri, Deden dan seluruh anggota keluarga yang selalu setia memberikan doa, perhatian, semangat, dan cinta yang tulus serta dukungan sehingga penulis tidak menyerah dan dapat menyelesaikan skripsi ini.
9. Pak Anto Sujarwanto, Henry Marco S, Rofiq P, Ahmad Ihwanuddin, Mia, Silvi, Sofie, Pak Adi dan Seluruh Staff di Kantor PT Tirta Fresindo Jaya Ciherang yg selalu memotivasi dan memberikan ijin keperluan kuliah disaat jam kerja.
10. Sahabat-sahabat tercinta yaitu Rani, Niang, Imay, Fiona, Aar, Yuniar, Claudia,

Anggi, Yulia yang selalu memberikan kekuatan dan tawa dimasa yang penuh dengan semangat muda hingga sampai saat ini.

11. Mila, Irwan, Irfan, Ayursila Maiyarash, Riri Syaripah, teman-teman bimbingan yang telah membantu dan seluruh teman-teman Fakultas Ekonomi S1 Program Studi Akuntansi Tahun 2015-2016 yang tidak bisa disebutkan satu per satu yang berjuang bersama selama masa perkuliahan.

Dalam penyusunan skripsi ini, karena terbatasnya pengalaman dan pengetahuan penulis sehingga dalam penyusunan dan penyelesaian skripsi ini masih banyak sekali kekurangannya, namun kekurangan tersebut semoga dapat menjadi suatu proses pembelajaran bagi penulis. Dengan demikian, penulis mengharapkan saran dan kritik yang sifatnya membangun. Semoga skripsi ini dapat berguna dan bermanfaat bagi kita semua.

Bogor, Juni 2021

S. Asriani

## DAFTAR ISI

<b>JUDUL</b> .....	i
<b>ABSTRAK</b> .....	ii
<b>LEMBAR PENGESAHAN</b> .....	iii
<b>HAK CIPTA</b> .....	v
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	vi
<b>DAFTAR ISI</b> .....	viii
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	x
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	xi
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	xii
<b>BAB I      PENDAHULUAN</b>	
1.1. Latar Belakang Penelitian.....	1
1.2. Identifikasi Perumusan Masalah.....	7
1.2.1. Identifikasi Masalah.....	7
1.2.2. Perumusan Masalah.....	8
1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian.....	8
1.3.1. Maksud Penelitian.....	8
1.3.2. Tujuan Penelitian.....	8
1.4. Kegunaan Penelitian.....	9
1.4.1. Kegunaan Praktis.....	9
1.4.2. Kegunaan Akademis.....	9
<b>BAB II     TINJAUAN PUSTAKA</b>	
2.1. <i>Leverage</i> .....	12
2.1.1. Pengertian <i>Leverage</i> .....	12
2.1.2. Jenis-Jenis <i>Leverage</i> .....	13
2.2. <i>Financial Leverage</i> .....	13
2.3. <i>Operating Leverage</i> .....	14
2.4. <i>Earning Per Share</i> .....	15
2.4.1. Pengertian <i>Earning Per Share</i> .....	15
2.4.2. Jenis-Jenis <i>Earning Per Share</i> .....	17
2.4.3. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi EPS .....	17
2.5. Penelitian Terdahulu.....	19
2.6. Kerangka Pemikiran.....	23
2.6.1. Pengaruh Perubahan <i>Degree of Operating Leverage</i> Terhadap <i>Earning Per Share</i> .....	23
2.6.1. Pengaruh Perubahan <i>Degree of Financial Leverage</i> Terhadap <i>Earning Per Share</i> .....	23
2.6.3. Pengaruh Perubahan DFL, DOL Terhadap EPS.....	23
2.7. Hipotesis Penelitian.....	24



<b>BAB III</b>	<b>METODE PENELITIAN</b>	
3.1.	Jenis Penelitian.....	25
3.2.	Objek, Unit Analisis dan Lokasi Penelitian.....	25
3.3.	Jenis dan Sumber Data Penelitian.....	25
3.3.1.	Jenis Penelitian.....	25
3.3.2.	Sumber Data Penelitian.....	26
3.4.	Operasionalisasi Variabel.....	26
3.5.	Metode Penarikan Sampel.....	27
3.6.	Metode Pengumpulan Data.....	28
3.7.	Metode Pengolahan / Analisis Data.....	28
3.7.1.	Analisis Statistik Deskriptif.....	29
3.7.2.	Pemilihan Regresi Data Panel.....	29
3.7.3.	Uji Asumsi Klasik Data Panel.....	30
3.7.4.	Analisis Regresi Data Panel.....	31
3.7.5.	Pengujian Hipotesis.....	32
<b>BAB IV</b>	<b>HASIL PENELITIAN</b>	
4.1.	Hasil Pengumpulan Data.....	34
4.1.1.	Kondisi DFL, DOL dan EPS Perusahaan Sub Sektor Semen yang terdaftar di BEI.....	35
4.2.	Analisis Deskriptif Statistik Variabel Penelitian.....	40
4.3.	Analisis Data.....	41
4.3.1.	Hasil Uji Asumsi Klasik.....	41
4.3.2.	Hasil Penentuan Model Data.....	44
4.3.3.	Hasil Regresi Data Panel.....	46
4.3.4.	Hasil Pengujian Hipotesis.....	47
4.4.	Pembahasan.....	49
4.4.1.	Pengaruh <i>Financial Leverage</i> terhadap <i>Earning Per Share</i> Pada Perusahaan Sub Sektor Semen.....	49
4.4.2.	Pengaruh <i>Operating Leverage</i> terhadap <i>Earning Per Share</i> Pada Perusahaan Sub Sektor Semen.....	50
4.4.3.	Pengaruh <i>Financial Leverage</i> dan <i>Operating Leverage</i> terhadap <i>Earning Per Share</i> Pada Perusahaan Sub Sektor Semen .....	51
<b>BAB V</b>	<b>SIMPULAN DAN SARAN</b>	
5.1.	Simpulan.....	52
5.2.	Saran.....	52
<b>DAFTAR PUSTAKA</b>	.....	54
<b>DAFTAR RIWAYAT HIDUP</b>	.....	57
<b>LAMPIRAN</b>	.....	58

## DAFTAR TABEL

Table 1.1	Data Rata – Rata DFL, DOL, dan EPS Sub Sektor di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019.....	5
Table 2.1	Penelitian Terdahulu.....	19
Table 3.1	Operasionalisasi Variabel.....	26
Table 3.2	Daftar Perusahaan Manufaktur Subsektor Semen yang Terdaftar di BEI.	27
Table 3.3	Daftar 4 Sample Perusahaan Manufaktur Subsektor Semen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019.....	28
Table 4.1	Daftar Emiten Perusahaan Sub Sektor Semen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019I.....	34
Table 4.2	Sampel Penelitian Perusahaan Sub Sektor Semen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019.....	35
Table 4.3	<i>Degree of Financial Leverage</i> (DFL) Perusahaan Sampel.....	36
Table 4.4	<i>Degree of Operating Leverage</i> (DOL) Perusahaan Sampel.....	37
Table 4.5	<i>Earning Per Share</i> (EPS) Perusahaan Sampel.....	39
Table 4.6	Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	40
Table 4.7	Hasil Uji Multikolinearitas.....	42
Table 4.8	Pengujian Hipotesis.....	43
Table 4.9	Uji Autokorelasi Menggunakan Durbin-Watson Stat.....	44
Table 4.10	Uji Heteroskedastisitas Menggunakan Glejser.....	44
Table 4.11	Uji F-Statistik (Uji Chow) – <i>Likelihood Ratio</i> .....	45
Table 4.12	Uji Hausman.....	45
Table 4.13	Hasil Regresi Data Panel.....	46
Table 4.14	Hasil Uji Simultan (Uji F).....	48
Table 4.15	Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	48
Table 4.16	Rata-Rata <i>Degree of Operating Leverage</i> dan EPS Pada Perusahaan Sub Semen .....	50
Table 4.17	Ringkasan Hasil Penelitian.....	51

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	Grafik Pergerakan Antara DFL, DOL dan EPS.....	5
Gambar 2.1	Konstelasi Penelitian.....	24
Gambar 4.1	<i>Degree of Financial Leverage</i> (DFL) Perusahaan Sub Sektor Semen yang Terdaftar di Bursa Efe Indonesia Periode 2015-2019.....	36
Gambar 4.2	<i>Degree of Operating Leverage</i> (DOL) Perusahaan Sub Sektor Semen yang Terdaftar di Bursa Efe Indonesia Periode 2015-2019.....	38
Gambar 4.3	<i>Earning Per Share</i> (EPS) Perusahaan Sub Sektor Semen yang Terdaftar di Bursa Efe Indonesia Periode 2015-2019.....	39
Gambar 4.4	Hasil Uji Normalitas.....	42
Gambar 4.5	Kurva Uji Autokorelasi.....	43

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Daftar Perusahaan Sub Sektor Semen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2019.....	59
Lampiran 2	Daftar Perusahaan Sub Sektor Semen yang Menjadi Sampel Penelitian	59
Lampiran 3	Hasil Analisa Deskriptif.....	59
Lampiran 4	Hasil Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel.....	60
Lampiran 5	Hasil Uji Asumsi Klasik.....	60
Lampiran 6	Hasil Uji Regresi Data Panel .....	61
Lampiran 7	Data Perhitungan <i>Financial Leverage</i> , <i>Operating Leverage</i> dan <i>Earning Per Share</i> .....	62

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Penelitian

Seiring dengan perkembangan zaman meningkatnya persaingan menuntut setiap perusahaan untuk mampu menyesuaikan dengan keadaan yang terjadi dan dapat melakukan pengelolaan terhadap fungsi–fungsi yang ada dalam perusahaan, sehingga dapat lebih unggul dalam persaingan yang dihadapi. Salah satu industri yang mengalami perkembangan persaingan sekarang ini terjadi dalam industri persemenan yang ditandai dengan semakin banyaknya jumlah perusahaan yang bergerak di bidang yang sama mulai bermunculan di Indonesia. Industri semen ini merupakan salah satu penopang pembangunan ekonomi di Indonesia. Perannya sebagai salah satu komponen utama dalam pembangunan infrastruktur dan bangunan menjadikan industri semen salah satu tulang punggung kemajuan negara. Kontribusi industri semen bagi perekonomian sangat besar karena memberikan *multiplier effect* bagi sektor lain. Berkembang pesatnya industri persemenan di Indonesia tidak terlepas dari sistem manajemen perusahaan itu sendiri untuk terus maju dan mendapatkan profit ke depan sehingga membutuhkan prasarana pengendalian agar seluruh kegiatannya terarah kepada pencapaian tujuan yang ditetapkan.

Di Indonesia sendiri beberapa tahun belakangan ini perkembangan industri semen masih dibayangi kondisi kelebihan pasok (*oversupply*). Menurut data Asosiasi Semen Indonesia (ASI), *oversupply* semen dalam negeri berkisar 43 juta ton – 45 juta ton dimana tingkat utilitas pabrikan mencapai 60% - 65%. Analisis NH Korindo Meilki Darmawan mengatakan, memperkirakan masih berpotensi bertumbuh dari segi konsumsi semen domestik. Ia menilai, apabila konsumsi semen domestik hanya mengandalkan serapan dari proyek infrastruktur di 2020 maka industri semen hanya akan bertumbuh 1%-3% secara *year-on-year* (YoY). “Jika di 2020 nanti pasar properti bisa membaik kemungkinan konsumsi semen domestik berpotensi meningkat 5%-7% YoY.” ([www.investasi.kontan.co.id](http://www.investasi.kontan.co.id), 18 Desember 2019).

Kepala Riset Koneksi Kapital Alfred Nainggolan mengatakan pada tahun depan serapan semen bisa tumbuh, salah satunya berdasarkan indeks keyakinan konsumen yang diterbitkan oleh Bank Indonesia pada awal bulan ini. Dalam laporan tersebut, optimisme konsumen terhadap kondisi usaha menguat dari 132 menjadi 139,1 dalam 6 bulan ke depan. Ekspektasi kegiatan usaha ke depan juga meningkat dari 130,8 menjadi 139,5. “Saya melihat ini menjadi sinyal yang baik untuk permintaan semen nasional tahun depan, secara volume bisa naik,” katanya. Untuk sektor semen, Alfred menyatakan pihaknya tidak menjadikan sebagai top sektor karena utiliasi yang masih rendah dan ketika ada kenaikan permintaan diperkirakan ada perang harga sehingga menekan *bottom line* emiten semen. “Namun, prospek yang paling baik berada di SMGR karena memiliki pasar yang paling besar.” Dari

fakta yang terjadi dan perkiraan perusahaan sub sektor semen melalui *website* berita yang telah diuraikan, menunjukkan bahwa industri semen memiliki prospek yang baik di tahun 2020. Karena industri semen diperkirakan akan mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya. Hal tersebut dapat membuat para investor untuk melakukan investasi di pasar modal terutama pada perusahaan sub sektor semen agar mendapatkan keuntungan yang diharapkan.

Jogiyanto (2017) menyatakan bahwa pasar modal merupakan tempat bertemunya antara penjual dan pembeli dengan risiko untung dan rugi. Pasar modal merupakan sarana bagi perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan cara menjual saham atau dengan menerbitkan obligasi. Karena pada dasarnya perusahaan membutuhkan dana untuk menjalankan bisnisnya. Pengelolaan perusahaan bukan hanya semata-mata mencari laba, namun memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham atau memaksimalkan nilai perusahaan. Pengelolaan perusahaan dapat berasal dari berbagai aspek, salah satunya berasal dari keputusan pendanaan perusahaan tersebut. Indikator tentang hal tersebut adalah *earning per share*, nilai perusahaan, harga pasar saham atau tingkat beban modal. Oleh karena itu, perlu kajian apakah struktur pendanaan perusahaan, termasuk pemanfaatan utang (kebijakan utang untuk investasi) suatu perusahaan telah sesuai dengan tujuan.

Saat ini perusahaan sering menggunakan dana yang bersumber dari eksternal atau sering disebut sebagai modal pinjaman, baik jangka pendek maupun jangka panjang, dengan biaya tersebut akan menimbulkan efek yang disebut dengan *leverage*. Konsep *leverage* sangat penting untuk menunjukkan analisis keuangan dalam melihat *trade off* antara risiko dan tingkat keuntungan dari berbagai sudut keputusan yang terbaik. (Permata, 2017). Ini merupakan tugas manajer keuangan agar dapat membuat perencanaan analisis dan pengendalian kegiatan.

*Leverage* merupakan rasio yang menunjukkan besarnya utang yang dimiliki oleh perusahaan untuk membiayai aktivitas operasinya. (Hery, 2017). Semakin tinggi nilai rasio *leverage* maka semakin tinggi pula jumlah pendanaan dari utang pihak ketiga yang digunakan perusahaan dan semakin tinggi pula biaya bunga yang timbul dari utang tersebut. Penambahan jumlah utang akan mengakibatkan munculnya beban bunga yang harus dibayar oleh perusahaan. Komponen beban bunga akan mengurangi laba sebelum kena pajak perusahaan, sehingga beban pajak yang harus dibayar perusahaan akan menjadi berkurang dan pengurangan tersebut sangat berarti bagi perusahaan yang terkena pajak tinggi. (Lia, 2018).

Rasio *Leverage* menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya. Penggunaan hutang itu sendiri bagi perusahaan mengandung tiga dimensi, yaitu : (1) Pemberi kredit akan menitik beratkan pada besarnya jaminan atas kredit yang diberikan, (2) Dengan penggunaan hutang maka apabila perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari beban tetapnya

maka keuntungan pemilik perusahaan meningkat, dan (3) Dengan menggunakan hutang maka pemilik perusahaan memperoleh dana dan tidak kehilangan pengendalian perusahaan (Sartono dalam Briliyan dkk 2013).

Manajemen keuangan perusahaan biasanya memakai tiga jenis *leverage* yaitu *financial leverage*, *operating leverage*, dan *combined leverage* (Lestari dkk, 2017). Dalam penelitian ini *leverage* yang digunakan hanya dua yaitu *financial leverage* dan *operating leverage*. Pertama *financial leverage* merupakan penggunaan aset perusahaan dan sumber dana oleh perusahaan yang mempunyai biaya tetap dengan tujuan untuk meningkatkan keuntungan para pemegang saham (Musthafa, 2017). Perusahaan dikatakan melakukan *financial leverage* jika dalam kegiatan menggunakan sumber dana dari eksternal perusahaan berupa hutang, sehingga perusahaan harus menanggung biaya tetap yang telah dibebankan pada hutang tersebut.

*Financial leverage* menggambarkan tingkat sumber penggunaan dana dengan beban tetap, dengan harapan atas penggunaan dana tersebut akan memperbesar pendapatan per lembar dalam struktur modal perusahaan. *Financial leverage* dikatakan menguntungkan apabila perusahaan memperoleh pendapatan yang lebih besar dari beban tetap yang harus dibayar. Dikatakan merugikan apabila pendapatan yang diperoleh perusahaan lebih kecil dari beban tetap yang harus dibayar. Rasio *financial leverage* dapat diukur dengan DFL (*Degree of Financial Leverage*) yang merupakan persentase perubahan laba per lembar saham terhadap persentase perubahan laba operasinya (EBIT). Apabila perusahaan menggunakan utang dalam jumlah besar maka semakin tinggi beban bunga dan angsuran pokok pinjaman yang akan dibayarkan oleh perusahaan. (Leonita, dkk. 2017)

Kedua yaitu *operating leverage* merupakan meningkatnya pendanaan dari biaya produksi terhadap total biaya operasi pada berbagai tingkat volume penjualan (Harmono, 2014). Perusahaan yang mengalami atau melakukan *operating leverage* apabila didalam operasinya entitas tersebut menggunakan aset tetap sehingga harus menanggung biaya tetap atas operasional perusahaan tersebut. *Operating leverage* menggambarkan struktur biaya perusahaan yang dikaitkan dengan keputusan manajemen dalam menentukan kombinasi aset. Analisis *operating leverage* digunakan untuk mengukur tingkat kepekaan penjualan terhadap EBIT atau laba operasi. *Operating leverage* ini dimungkinkan karena terdapatnya biaya tetap dalam struktur biaya perusahaan, dengan selalu adanya biaya tetap ini tentu saja akan menyebabkan perusahaan meningkatkan operasinya sehingga dapat meningkatkan tingkat penjualannya dan bisa menghasilkan laba yang lebih besar serta dapat menutup biaya tetap tersebut. Dengan meningkatnya tingkat *operating leverage* investor juga mengharapkan tingkat pengembalian untuk mereka juga semakin tinggi karena resiko yang mereka tanggung juga semakin tinggi. *Operating leverage*

dapat dihitung dengan DOL (*Degree of Operating Leverage*) merupakan persentase perubahan laba operasi (EBIT) akibat perubahan penjualan dalam persentase tertentu (Brigham & Houston, 2010). Setiap kenaikan penjualan yang disebabkan penambahan utang operasi akan meningkatkan persentase perubahan laba operasi.

Menurut Brigham dan Houston (2010) penggunaan utang akan mengakibatkan perubahan laba per lembar saham, dan juga mengakibatkan perubahan harga saham perusahaan. Utang yang digunakan oleh perusahaan dalam memenuhi kebutuhan modal suatu perusahaan dapat mempengaruhi EPS (*Earning Per Share*) bagi pemilik perusahaan dan juga berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Tujuan perusahaan (*emiten*) selain untuk meningkatkan nilai perusahaan juga untuk mensejahterakan pemegang saham yang tercermin dalam EPS.

EPS (*Earning Per Share*) sangat penting untuk diperhitungkan bagi investor yang akan menginvestasikan dananya dalam bentuk saham serta memberikan informasi tentang perkembangan suatu perusahaan. Penggunaan utang yang tinggi atau rendah dapat mempengaruhi naik turunnya EPS. Perhitungan EPS dapat digunakan sebagai alat ukur untuk mengevaluasi prospek sebuah saham (Brigham dan Houston, 2010). Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin besar jumlah saham yang beredar, maka peluang untuk EPS juga akan semakin besar, sebaliknya semakin kecil jumlah saham yang beredar, maka peluang untuk EPS juga akan semakin kecil. Artinya, penggunaan utang dan nilai EPS berjalan searah. EPS sebagai salah satu rasio yang biasa digunakan dalam prospektus, bahan penyajian, dan laporan tahunan kepada pemegang saham yang merupakan laba bersih dikurangi dividen (laba tersedia bagi pemegang saham biasa) dibagi dengan rata-rata tertimbang dari saham biasa yang beredar akan menghasilkan laba per saham, sehingga EPS merupakan jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode untuk tiap lembar saham yang beredar.

Menurut Kasmir (2012). Bagi para investor, informasi EPS merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna, karena bisa menggambarkan prospek *earning* perusahaan di masa depan serta sebagai ukuran keefisienan suatu perusahaan. Alat ukur yang paling sering digunakan adalah *basic* EPS sebagai alat untuk mengukur kinerja perusahaan pada periode tertentu dari sudut pandang pemegang saham biasa. Angka yang ditunjukkan dari EPS inilah yang sering dipublikasikan mengenai performance perusahaan yang menjual sahamnya ke masyarakat luas (*go public*) karena investor maupun calon investor berpandangan bahwa EPS mengandung informasi yang penting untuk melakukan prediksi mengenai besarnya dividen per saham dan tingkat harga saham, serta EPS juga relevan untuk menilai efektivitas manajemen dan kebijakan pembayaran dividen.

Pengaruh perubahan *degree of financial leverage* dan *degree of operating leverage* terhadap *earning per share* merupakan salah satu keputusan penting dari



manajer keuangan dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan. Pentingnya EPS ini membuat para manajer keuangan di suatu perusahaan mengusahakan untuk tercapainya kinerja perusahaan yang baik, khususnya dalam pemanfaatan modal/aset perusahaan. (Aulia,2017). Penulis tertarik untuk melakukan penelitian lanjutan mengenai pengaruh perubahan *degree of financial leverage* dan *degree of operating leverage* yang merupakan bagian dari rasio *leverage* yang diharapkan akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar dari pada beban tetapnya sehingga akan meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham dan untuk menunjukkan bagaimana hutang perusahaan akan dapat memberikan pengaruh EPS yang terbaik bagi pemegang saham.

Hasil data yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan sub sektor semen yang menggunakan laporan keuangan dalam satuan rupiah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2019. Berikut ini terdapat empat perusahaan manufaktur sub sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2019 yang memiliki nilai *financial leverage*, *operating leverage* dan *earning per share* dimana peneliti menggunakan skala rasio.

Tabel 1.1

Data Rata-Rata Per Tahun DFL, DOL dan EPS Perusahaan Sub Sektor Semen di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 – 2019

	2015	2016	2017	2018	2019	Rata-Rata
DFL (%)	0,92	0,66	1,08	1,13	1,97	1,15
DOL (%)	31,42	0,83	-5,16	-0,51	-51,27	-4,94
EPS (Rp)	500.53	468.64	225.87	223.75	239.99	331.76

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) data diolah oleh penulis 2020

Gambar 1.1

Data Rata-Rata DFL, DOL dan EPS

Berdasarkan Tabel 1.1 dan Gambar 1.1 di atas maka dapat diketahui bahwa data variabel *degree of financial leverage* (DFL) , *degree of operating leverage*

(DOL) dan *earnig per share* (EPS) pada perusahaan sub sektor semen tahun 2015-2019 mengalami kenaikan dan penurunan (fluktuatif). Rata-rata pertahun *degree of financial leverage* (DFL) yang paling rendah 66% pada tahun 2016. Dan kemudian mengalami kenaikan terus menerus mulai dari tahun 2017 sampai tahun 2019 dengan rata-rata paling tinggi 197% pada tahun 2019 dengan EPS sebesar Rp. 239,99 per lembar saham. Perusahaan yang mempunyai DFL yang tinggi adalah perusahaan yang mempunyai utang dalam proporsi yang lebih besar, semakin besar DFL semakin besar pula fluktuasi EPS akibat perubahan pada EBIT perusahaan (Mustafa, 2017). Selanjutnya tingkat *degree of operating leverage* (DOL) rata-rata paling tinggi adalah pada tahun 2015 sebesar 3142% dengan nilai rata-rata EPS paling tinggi Rp. 500,53 per lembar saham. Kemudian dapat dilihat DOL mengalami penurunan dari tahun 2016-2017 dan kenaikan di tahun 2018 namun kembali menurun pada tahun 2019 dengan rata-rata terendah -5127% dengan nilai EPS Rp. 239,99 per lembar saham. Semakin besar *degree of operating leverage* (DOL) perusahaan, semakin peka atau semakin besar variasi keuntungan akibat perubahan pada penjualan perusahaan. Semakin tingginya nilai *financial leverage* dan *operating leverage* maka risiko yang ditanggung para investor juga akan semakin tinggi (Syamsudin, 2012).

Berdasarkan fenomena yang telah dijelaskan mengenai fluktuasi hasil penelitian sebelumnya mengenai pengaruh *financial leverage* dan *operating leverage* terhadap *earning per share* ditemukan ketidakkonsistenan hasil penelitian pada variabel yang diujikan pengaruhnya terhadap EPS perusahaan. Seperti dalam penelitian Hidayat dan Mukhtar (2019) melakukan penelitian yang berjudul Analisis *Leverage Operasi dan Leverage Keuangan Terhadap Earning Per Share (EPS)* di Perusahaan Industri Pabrik Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel yang diteliti menggunakan DOL, DFL, dan EPS. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan industri pabrik kertas yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial DOL berpengaruh signifikan terhadap EPS. DFL tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap EPS. Secara simultan variabel DOL dan DFL memiliki pengaruh signifikan terhadap EPS.

Penelitian Aulia (2017) melakukan penelitian yang berjudul Analisis Pengaruh *Financial Leverage dan Operating Leverage Terhadap Earnings Per Share* Pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel yang diteliti menggunakan DFL, DOL dan EPS. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial DFL berpengaruh signifikan terhadap EPS. Sedangkan DOL berpengaruh tidak signifikan terhadap EPS. Secara simultan variabel DOL dan DFL dan TATO memiliki pengaruh signifikan terhadap EPS.

Penelitian Fahmi (2014) melakukan penelitian yang berjudul Pengaruh *Financial Leverage*, *Operating Leverage*, dan Total Aset Turnover terhadap *Earning per Share* pada Perusahaan *Oil and Gas* dan *Coal Mining* yang Ada di Bursa Efek Indonesia. Variabel yang diteliti menggunakan DOL, DFL, TATO dan EPS. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan Perusahaan *Oil and Gas* dan *Coal Mining* yang Ada di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial DFL berpengaruh signifikan terhadap EPS. DOL berpengaruh signifikan terhadap EPS. TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap EPS. Secara simultan variabel DOL dan DFL dan TATO memiliki pengaruh signifikan terhadap EPS.

Dari hasil penelitian diatas terlihat adanya *research gap* atau perbedaan hasil penelitian. Maka dari itu dengan adanya perbedaan tersebut mendorong penulis untuk melakukan penelitian lanjutan yang dapat memberikan hasil yang lebih memadai dan data yang relevan pada kondisi saat ini. Penulis akan menggunakan *indicator* DOL (*Degree of Operating Leverage*), DFL (*Degree of Financial Leverage*) dan EPS (*Earning Per Share*). Lokasi penelitian penulis yaitu pada perusahaan manufaktur sub sektor semen. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu 6 perusahaan manufaktur sub sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Berdasarkan uraian di atas terdapat suatu kesenjangan yang terjadi diantara teori dan fakta yang ada sehingga membutuhkan penelitian lanjutan mengenai masalah tersebut. maka peneliti tertarik untuk meneliti dengan judul **“Pengaruh *Financial Leverage* dan *Operating Leverage* Terhadap *Earnings Per Share* Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Semen yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019.”**

## **1.2 Identifikasi dan Perumusan Masalah**

### **1.2.1 Identifikasi Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang di atas permasalahan yang diangkat dalam penelitian ini telah dijelaskan bahwa terjadi kesenjangan antara penggunaan *financial leverage*, *operating leverage* dan *earning per share* dari tabel 1.1 dan gambar 1.1 diatas menunjukkan inkonsistensi yang terjadi pada perusahaan sub sektor semen. Penggunaan utang (*leverage*) yang dilakukan beberapa perusahaan sektor semen tidak selalu meningkatkan *earning per share* perusahaan. Berdasarkan penelitian setiap kenaikan nilai *degree financial of leverage* (DFL) dan EPS cenderung mengalami kenaikan meskipun tidak stabil. Dan setiap penurunan nilai *degree operating of leverage* (DOL) dan EPS juga cenderung mengalami penurunan. Penggunaan utang akan menimbulkan beban tetap yang berupa beban bunga yang harus ditanggung oleh perusahaan. Adanya beban bunga bisa menurunkan laba bersih perusahaan, sehingga apabila jumlah saham yang beredar tetap, maka laba per lembar saham yang diperoleh pemegang saham akan menurun (Musthafa, 2017).

## **1.2 Perumusan Masalah**

Dengan mengacu pada latar belakang yang terurai diatas dan untuk memudahkan menganalisa penelitian ini, maka penulis dapat merumuskan masalah yang akan diteliti adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh DFL (*Degree of Financial Leverage*) terhadap EPS *Earning Per Share* pada perusahaan sub sektor Semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019?
2. Bagaimana pengaruh DOL (*Degree of Operating Leverage*) terhadap EPS *Earning Per Share* pada perusahaan sub sektor Semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019?
3. Bagaimana pengaruh perubahan DFL (*Degree of Financial Leverage*) dan DOL (*Degree of Operating Leverage*) terhadap EPS (*Earning Per Share*) pada perusahaan sub sektor Semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019?

## **1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian**

### **1.3.1 Maksud Penelitian**

Dalam topik penelitian yang terdiri dari lebih satu variabel, maksud penelitian adalah untuk menganalisis adanya pengaruh keterkaitan antara DFL (*Degree of Financial Leverage*), DOL (*Degree of Operating Leverage*) dan EPS (*Earning per share*) menyimpulkan hasil penelitian, serta memberikan saran yang dapat menghilangkan penyebab timbulnya permasalahan.

### **1.3.2 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah pada penelitian ini, maka tujuan dilakukannya penelitian adalah untuk :

1. Mengetahui pengaruh DFL (*Degree of Financial Leverage*) terhadap *Earning Per Share* perusahaan sub sektor Semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.
2. Mengetahui pengaruh DOL (*Degree of Operating Leverage*) terhadap *Earning Per Share* perusahaan sub sektor Semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.
3. Mengetahui pengaruh DFL (*Degree of Financial Leverage*) dan DOL (*Degree of Operating Leverage*) secara bersama-sama terhadap EPS (*Earnings Per share*) perusahaan sub sektor Semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.

## **1.4 Kegunaan Penelitian**

Adapun kegunaan yang diharapkan dari penelitian ini, antara lain :

#### 1.4.1 Kegunaan Praktis

Untuk membantu memecahkan dan mengantisipasi permasalahan yang ada, adalah sebagai berikut :

a. Bagi Investor dan Masyarakat

Sebagai sumber informasi dan dapat membantu investor dan masyarakat dalam melakukan kegiatan investasi di sektor semen. *Financial leverage* dan *operating leverage* dapat dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi dengan cara melihat kinerja keuangan perusahaan dalam menggunakan biaya tetap dan biaya variabelnya dan juga melihat perusahaan dalam memanfaatkan hutang untuk meningkatnya penjualan perusahaan.

b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat menjadi referensi yang berguna untuk pemenuhan kriteria perusahaan yang diinginkan banyak investor dalam rangka meningkatkan harga saham perusahaan. Dapat memberikan informasi ilmiah yang bermanfaat sebagai pertimbangan dalam rangka menilai performa dan kinerja perusahaan dalam analisis investor.

#### 1.4.2 Kegunaan Akademis

Untuk memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu akuntansi keuangan pada umumnya dengan perincian sebagai berikut :

- a. Untuk menambah pengetahuan dan mengetahui seberapa besar komponen laporan keuangan memiliki kandungan informasi bagi perusahaan dengan *financial leverage* dan *operating leverage* sebagai tolak ukurnya.
- b. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan literatur serta bukti tambahan untuk sumber referensi pada penelitian selanjutnya, sehingga dapat menambah pengetahuan pembaca mengenai pengaruh *financial leverage* dan *operating leverage* terhadap *earnings per share*.

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 *Leverage*

##### 2.1.1 *Pengertian Leverage*

Hadirnya *leverage* dalam struktur modal sebuah perusahaan menandakan perusahaan tersebut menghimpun pendanaan dari luar perusahaan dengan harapan meningkatkan laba perusahaan kedepannya. *Leverage* adalah suatu tingkat kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset dan atau dana yang mempunyai beban tetap (hutang dan atau saham istimewa) dalam rangka mewujudkan tujuan perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan.

Menurut Harahap (2013) *leverage* adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal, rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. Sedangkan menurut Fahmi (2012) *leverage* merupakan ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor.

Menurut Fahmi (2012) rasio *leverage* merupakan rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Sedangkan dalam arti luas Kasmir (2010) mengatakan bahwa rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka panjang maupun jangka pendek apabila perusahaan dilikuidasi. Syamsudin (2012) *leverage* merupakan rasio yang dapat menunjukkan hubungan pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh kreditor dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan.

Berdasarkan pada pengertian-pengertian di atas maka dapat disimpulkan bahwa yang dimaksud dengan *leverage* adalah suatu tingkat kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva dan atau dana yang mempunyai beban tetap (hutang dan atau saham istimewa) dalam rangka mewujudkan tujuan perusahaan untuk memaksimisasi kekayaan pemilik perusahaan. Permasalahan *leverage* akan selalu dihadapi oleh perusahaan, bila perusahaan tersebut menanggung sejumlah beban atau biaya, baik biaya tetap operasi maupun biaya finansial. Biaya tetap operasi merupakan beban atau biaya tetap yang harus diperhitungkan sebagai akibat dari fungsi pelaksanaan investasi, sedangkan biaya finansial merupakan beban atau biaya yang harus diperhitungkan sebagai akibat dari pelaksanaan fungsi pendanaan. Jadi, beban atau biaya tetap sebenarnya merupakan risiko yang harus ditanggung perusahaan dalam pelaksanaan keputusan keuangan yang besar kecilnya akan meningkatkan volume kegiatan usaha.

### 2.1.2 Jenis-Jenis *Leverage*

Menurut Kasmir (2014) terdapat 3 jenis *leverage* yang digunakan oleh perusahaan dalam memperoleh sumber dana dengan biaya tetap, yaitu:

1. *Financial leverage*
2. *Operating leverage*
3. *Combination leverage*

Dalam penelitian ini *leverage* yang digunakan penulis adalah *financial leverage* dan *operating leverage*. Konsep *financial leverage* dan *operating leverage* adalah bermanfaat untuk analisis, perencanaan dan pengendalian keuangan. Perlu ditegaskan kembali bahwa *leverage* dalam pengertian bisnis mengacu pada penggunaan aset dan sumber dana (*source of funds*) oleh perusahaan di mana dalam penggunaan aset atau dana tersebut perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap atau beban tetap (Ardiprawiro, 2015).

Perusahaan menggunakan *financial leverage* dan *operating leverage* dengan tujuan agar keuntungan yang diperoleh lebih besar daripada biaya aset dan sumber dananya, dengan demikian akan meningkatkan keuntungan pemegang saham. Sebaliknya *leverage* juga meningkatkan variabilitas (risiko) keuntungan, karena jika perusahaan ternyata mendapatkan keuntungan yang lebih rendah dari biaya tetapnya maka penggunaan *leverage* akan menurunkan keuntungan pemegang saham. Konsep *leverage* tersebut sangat penting terutama untuk menunjukkan kepada analis keuangan dalam melihat *trade-off* antara risiko dan tingkat keuntungan dari berbagai tipe keputusan finansial (Permata, 2017).

## 2.2 *Financial Leverage*

*Financial leverage* merupakan penggunaan aset perusahaan dan sumber dana oleh perusahaan yang mempunyai biaya tetap dengan tujuan untuk meningkatkan keuntungan para pemegang saham (Musthafa, 2017). Perusahaan dikatakan melakukan *financial leverage* jika dalam kegiatan menggunakan sumber dana dari eksternal perusahaan berupa utang, sehingga perusahaan harus menanggung biaya tetap yang telah dibebankan pada hutang tersebut. Dilihat dari pengertian di atas *leverage* keuangan dimiliki perusahaan karena adanya penggunaan modal/dana yang memiliki beban tetap dalam pembiayaan perusahaan.

*Financial leverage* timbul karena adanya kewajiban-kewajiban finansial yang bersifat tetap (*fixed financial charges*) yang harus dikeluarkan oleh perusahaan. (Irham Fahmi, 2014). Perusahaan menggunakan dana dengan beban tetap dikatakan menghasilkan *leverage* yang menguntungkan (*favorable financial leverage*) atau efek yang positif kalau pendapatan yang diterima dari penggunaan dana tersebut lebih besar daripada beban tetap dari penggunaan dana tersebut. Sebaliknya *financial leverage* itu merugikan (*unfavorable leverage*) jika perusahaan tidak memperoleh pendapatan dari penggunaan dana tersebut sebanyak beban tetap yang harus dibayar.

Besar kecilnya *financial leverage* dapat dihitung dengan DFL (*Degree of financial leverage*). DFL menunjukkan seberapa jauh perubahan EPS karena perubahan tertentu dari EBIT. Makin besar DFL nya, maka makin besar risiko finansial perusahaan tersebut. Perusahaan yang mempunyai DFL yang tinggi adalah perusahaan yang mempunyai utang dalam proporsi yang lebih besar (Mustafa, 2017). Penggunaan modal pinjaman dilakukan apabila kebutuhan pendanaan tidak dapat lagi dipenuhi dengan menggunakan modal sendiri atau kurang tersedianya modal sendiri. Penggunaan modal pinjaman tersebut akan mempengaruhi tingkat risiko yang dihadapi dan juga biaya modal yang ditanggung perusahaan. DFL bisa diartikan sebagai efek perubahan EBIT terhadap pendapatan (*profit*). DFL (*Degree of financial leverage*) dapat dihitung dengan menggunakan formula sebagai berikut:

$$DFL = \frac{\text{Persentase Perubahan EPS}}{\text{Persentase Perubahan EBIT}}$$

Risiko finansial adalah tambahan risiko yang dibebankan kepada para pemegang saham biasa sebagai hasil dari keputusan untuk mendapatkan pendanaan melalui utang. Pemegang saham akan menghadapi risiko bisnis yaitu ketidakpastian yang inheren pada proyeksi laba operasi masa depan. Jika perusahaan menggunakan utang, maka hal ini akan mengonsentrasikan risiko bisnis pada pemegang saham biasa. Konsentrasi risiko bisnis ini terjadi karena para pemegang saham yang menerima pembayaran bunga secara tetap, sama sekali tidak menanggung risiko bisnis. (Briliyan, O. dkk. 2013).

### **2.3 Operating Leverage**

*Operating leverage* merupakan meningkatnya pendanaan dari biaya produksi terhadap total biaya operasi pada berbagai tingkat volume penjualan (Harmono, 2016). Perusahaan yang mengalami atau melakukan *operating leverage* apabila didalam operasinya entitas tersebut menggunakan aset tetap sehingga harus menanggung biaya tetap atas operasional perusahaan tersebut. Perusahaan yang menggunakan biaya tetap dalam proporsi yang tinggi dikatakan menggunakan *operating leverage* yang tinggi. Biaya operasi tetap dikeluarkan agar volume penjualan dapat menghasilkan penerimaan yang lebih besar daripada seluruh biaya operasi tetap dan variabel. Pengaruh yang timbul dengan adanya biaya operasi tetap yaitu adanya perubahan dalam volume penjualan yang menghasilkan perubahan keuntungan atau kerugian operasi yang lebih besar dari proporsi yang telah ditetapkan. *Operating leverage* juga dapat memperlihatkan pengaruh pendapatan atau penjualan terhadap keuntungan operasi perusahaan. Mengetahui tingkat *leverage* operasi, maka manajemen bisa menaksir perubahan laba operasi sebagai akibat adanya perubahan penjualan. Hal tersebut mengindikasikan bahwa *operating leverage* berkaitan dengan penjualan perusahaan dan laba sebelum bunga dan pajak.



*Operating leverage* terjadi pada saat perusahaan menggunakan aktiva yang menimbulkan biaya atau beban tetap. *Operating leverage* bekerja secara dua arah, yaitu dapat memperbesar keuntungan perusahaan ataupun memperbesar kerugian perusahaan. (Syamsuddin,2012) menyatakan bahwa, jika suatu perusahaan mempunyai *operating leverage* yang tinggi, maka sedikit saja peningkatan pada penjualan dapat meningkatkan presentase yang besar pada EBIT. Sebaliknya, jika perusahaan mempunyai *operating leverage* yang rendah, maka penurunan dalam penjualan akan menyebabkan penurunan jumlah EBIT yang tidak proporsional.

Besar kecilnya *operating leverage* dapat diukur dengan menggunakan DOL (*Degree of operating leverage*). DOL merupakan kemampuan EBIT suatu perusahaan dalam merespon fluktuasi penjualan (Utari, dkk 2014, 265). Perlu diketahui bahwa DOL merupakan salah satu komponen yang dapat menunjukkan risiko bisnis perusahaan. DOL perusahaan memperbesar dampak dari faktor lain pada variabilitas laba operasi. Meskipun DOL itu sendiri bukan sumber variabilitas. DOL yang tinggi tidak akan berpengaruh, bila perusahaan dapat memelihara penjualan dan struktur biaya yang konstan. Jadi DOL dapat dipandang sebagai suatu ukuran dari risiko potensial yang menjadi aktif hanya jika penjualan dan biaya produksi berubah-ubah.

Besarnya tingkat perubahan laba operasi sebagai akibat perubahan penjualan DOL sangat erat hubungannya dengan titik impas atau titik pulang pokok. Titik impas menunjukkan besarnya pendapatan sama dengan jumlah biaya yang harus dikeluarkan perusahaan. Hubungan antara laba operasi dan DOL juga sangat erat. Semakin besar penjualan berarti semakin besar laba operasi secara absolut berarti semakin jauh dari titik impas, sebaliknya DOL-nya semakin kecil. Pada umumnya, perusahaan tidak senang beroperasi dengan DOL yang tinggi, karena penurunan sedikit dalam penjualan dapat mengakibatkan kerugian (penurunan laba yang besar sehingga menjadi rugi).(Aulia Rakhman,2017). Perubahan penjualan yang kecil akan mengakibatkan perubahan pendapatan yang tinggi (lebih sensitif). Jika perusahaan mempunyai DOL yang tinggi, tingkat penjualan yang tinggi akan menghasilkan pendapatan yang tinggi. Tetapi sebaliknya, jika tingkat penjualan turun secara signifikan, perusahaan tersebut akan mengalami kerugian. DOL (*Degree of operating leverage*) dapat dihitung dengan formula sebagai berikut :

$$DOL = \frac{\text{Persentase Perubahan EBIT}}{\text{Persentase Perubahan SALES}}$$

## 2.4 *Earning Per Share (EPS)*

### 2.4.1 *Pengertian Earning Per Share (EPS)*

Menurut Situmorang (2016) EPS (*Earning Per Share*) merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung tingkat keuntungan bersih dari per lembar saham

emiten (perusahaan). Oleh karena itu mengetahui saham dengan kinerja keuangan emiten yang bagus, investor perlu mempertimbangkan laba per saham. Menurut Hery (2017) EPS adalah besarnya laba bersih atas setiap lembar saham biasa. Pendapatan per lembar saham merupakan suatu bentuk perolehan hasil dari dari penjualan produk barang maupun jasa yang diperoleh perusahaan untuk diberikan kepada para pemegang saham atau bisa dikatakan pendapatan yang dihasilkan dari setiap lembar saham yang dimilikinya. Rasio rendah berarti manajemen tidak menghasilkan kinerja yang baik dengan memperhatikan pendapatan-pendapatan yang diperoleh. (Menurut Fahmi,2014)

EPS merupakan laba bersih suatu perusahaan yang akan didistribusikan kepada para pemegang saham. Semakin besar EPS yang diperoleh suatu perusahaan maka semakin sehat perusahaan tersebut karena memiliki laba yang tersedia. Besarnya EPS dapat diketahui dari informasi laporan keuangan. Sedangkan Menurut Kasmir (2014, 207) “Rasio *earning per share* atau disebut juga rasio nilai buku, merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi maka kesejahteraan pemegang saham meningkat.”

Menurut Dewi Utari,dkk, 2014 komponen penting yang harus diperhatikan dalam analisis perusahaan adalah *earning per share*, karena informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap diberikan pada semua pemegang perusahaan. Hasil operasi suatu perusahaan umumnya dirangkum dalam suatu bagian utama yaitu laba bersih. Tetapi walaupun demikian, laba bersih ini belum dianggap ringkas, oleh karena itu sering digunakan indikator lainnya yang lebih ringkas yaitu laba per saham. EPS bertujuan mengukur besarnya kemampuan perusahaan dalam mendistribusikan pendapatannya kepada pemegang saham. EPS dihitung dengan membagi laba bersih setelah dikurangi pajak dengan jumlah saham biasa yang beredar. Adapun rumus *earning per share* adalah sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih (EAT)}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

Pada umumnya manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham akan tertarik pada EPS. Dalam melakukan investasi di pasar modal membutuhkan ketelitian dalam pengambilan keputusan yang berhubungan dengan saham secara akurat sehingga dapat meminimalkan resiko agar tidak salah dalam pengambilan keputusan. Investor perlu menganalisis kondisi keuangan perusahaan untuk pengambilan keputusan dalam melakukan investasi saham. Untuk mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan, investor dapat melakukannya dengan menghitung rasio keuangan perusahaan yaitu dengan melihat nilai EPS perusahaan.(Aulia, 2017).

#### 2.4.2 Jenis-Jenis *Earning Per Share* (EPS)

Mengacu kepada IAI dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan PSAK Nomor 56 tentang Laba Per Saham. Laba per saham adalah data yang banyak digunakan sebagai alat analisis keuangan. Laba per saham atau *Earning Per Share* (EPS) dengan ringkas menyajikan kinerja perusahaan dikaitkan dengan saham beredar. EPS yang dikaitkan dengan harga pasar saham (*price-earning ratio*) dapat memberikan gambaran tentang kinerja keuangan perusahaan dibanding dengan uang yang ditanam pemilik perusahaan. Laba per saham terbagi atas 2 yakni, laba per saham dasar (*Basic EPS*) dan laba per saham dilusian (*Diluted EPS*).

Laba per saham dasar (*Basic EPS*) adalah jumlah laba pada suatu periode yang tersedia untuk setiap saham biasa yang beredar selama periode pelaporan. *Basic EPS* merupakan EPS yang tidak dipengaruhi instrumen keuangan yang lain. *Basic EPS* sebagai alat yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan pada periode tertentu dari sudut pandang pemegang saham biasa. *Basic EPS* dihitung dengan membagi laba atau rugi bersih yang tersedia bagi pemegang saham biasa (laba bersih residual) dengan jumlah rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar dalam satu periode. Untuk tujuan perhitungan *basic EPS*, laba bersih residual adalah laba bersih dikurangi dengan deviden saham utama. Tujuan dari *basic EPS* adalah untuk mengukur kinerja perusahaan selama periode tertentu dari sudut pandang pemegang *common stock* (Hartantyo, dkk 2011).

Laba per saham dilusian (*Diluted EPS*) adalah jumlah laba pada suatu periode yang tersedia untuk setiap saham biasa yang beredar selama periode pelaporan dan efek lain yang asumsinya diterbitkan bagi semua efek berpotensi saham biasa yang sifatnya dilutif yang beredar sepanjang periode pelaporan. *Diluted EPS* merupakan laba per saham dilusian dihitung tidak hanya pada saham ekuitas, tetapi juga pada saham preferensi dan utang konversi. *Diluted EPS* mempengaruhi rasio harga terhadap laba perusahaan serta penilaian lainnya. *Diluted EPS* bisa terjadi karena adanya *dilutive securities* yaitu macam-macam sekuritas yang bias dikonversi menjadi saham biasa. Perhitungan *diluted EPS* memperhitungkan dampak dilusi dari semua efek berpotensi saham biasa yang beredar dalam suatu periode. Untuk tujuan penghitungan *diluted EPS*, laba bersih residual dan jumlah rata-rata tertimbang saham biasa beredar harus disesuaikan dengan memperhitungkan dampak dari semua efek berpotensi saham biasa yang dilutif. Tujuan dari *diluted EPS* adalah mengukur kinerja pro forma suatu perusahaan selama periode tertentu dari sudut pandang pemegang saham biasa apabila pengkonversian sekuritas yang dilutif benar-benar terjadi (Hartantyo, dkk 2011).

#### 2.4.3 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Earning Per Share* (EPS)

Adapun menurut (Brigham dan Houston, 2010) faktor-faktor yang mempengaruhi *earning per share* adalah sebagai berikut :

## 1. Pengguna Utang

Dalam menentukan sumber dana untuk menjalankan perusahaan, manajemen dituntut untuk mempertimbangkan kemungkinan perusahaan dalam struktur modal yang mampu memaksimalkan harga saham perusahaannya. Menurut Brigham dan Houston (2010) Perubahan dalam penggunaan hutang akan mengakibatkan perubahan laba per lembar saham (EPS) dan karena itu juga mengakibatkan perubahan harga saham. Dari penjelasan tersebut terlihat bahwa perubahan penggunaan hutang, merupakan faktor yang mempengaruhi tingkat besaran EPS. Selain itu, karena bunga merupakan beban yang dapat mengurangi pajak sedangkan dividen tidak, dampaknya adalah besarnya pajak yang ditanggung perusahaan akan semakin kecil sebagai akibat dari penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan sehingga pada akhirnya adalah terjadi kenaikan pada EPS.

## 2. Tingkat Laba Bersih Sebelum Bunga dan Pajak (EBIT)

Dalam memenuhi sumber dananya, manajemen pun dihadapkan pada beberapa alternatif sumber pendanaan, apakah dengan modal sendiri atau dengan pinjaman (modal asing). Menurut Sutrisno (2012) “Dalam memilih alternatif sumber dananya tersebut, perlu diketahui pada tingkat profit sebelum bunga dan pajak (EBIT = *Earning Before Interest and Tax*) apabila dibelanjakan dengan modal sendiri atau hutang menghasilkan EPS yang sama”. Dari penjelasan tersebut dapat dikatakan bahwa tingkat laba bersih sebelum bunga dan pajak (EBIT) merupakan faktor yang mempengaruhi besarnya laba per lembar saham.

## 3. Faktor penyebab Kenaikan *Earning Per Share* yaitu :

- a. Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar tetap.
- b. Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun.
- c. Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun.
- d. Presentase kenaikan laba bersih lebih besar daripada presentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar.
- e. Presentase penurunan jumlah lembar saham biasa yang beredar lebih besar daripada presentase penurunan laba bersih.

## 4. Faktor Penyebab Penurunan *Earning Per Share* yaitu :

- a. Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa yang beredar naik.
- b. Laba bersih turun dan jumlah lembar saham biasa yang beredar tetap.
- c. Laba bersih turun dan jumlah lembar saham biasa yang beredar naik.
- d. Presentase penurunan laba bersih lebih besar daripada presentase penurunan jumlah lembar saham biasa yang beredar.
- e. Penurunan jumlah lembar saham biasa yang beredar.
- f. Presentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar lebih besar daripada presentase kenaikan laba bersih.

Jadi bagi suatu perusahaan, nilai laba per saham akan meningkat apabila persentase kenaikan laba bersihnya lebih besar daripada persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar begitu pula untuk sebaliknya.

## 2.5 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang berhubungan dengan *leverage* telah dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya, sehingga hasil penelitian-penelitian tersebut dapat dijadikan acuan atau landasan dan diambil point-point penting untuk dijadikan dasar dalam penelitian ini. Berikut beberapa hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, sebagai berikut :

Tabel 2.1

Tabel Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti, Tahun & Judul Penelitian	Variabel yang Diteliti	Indikator	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1.	Muhammad Hidayat dan Mukhtar Galib (2019),  Pengaruh Analisis <i>Leverage</i> Operasi dan <i>Leverage</i> Keuangan Terhadap <i>Earning Per Share</i> (EPS) di Perusahaan Industri Pabrik Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Variabel :  <i>Leverage &amp; Profitabilitas</i>	Dependen :  <i>Earning Per Share (EPS)</i>  Independen :  <i>Financial Leverage (DFL), Operating Leverage (DOL)</i>	Metode :  Analisis Regresi Berganda	Hasil penelitian :  1. <i>Degree Of Operating Leverage</i> (DOL) berpengaruh signifikan terhadap laba perlembar saham atau EPS ( <i>Earning Per Share</i> )  2. <i>Degree Of Financial Leverage</i> (DFL) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap laba perlembar saham atau EPS ( <i>Earning Per Share</i> ).  3. <i>Deegree Of Operating Leverage</i> dan <i>Deegree Of Financial Leverage</i> mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap laba perlembar saham.

No.	Nama Peneliti, Tahun & Judul Penelitian	Variabel yang Diteliti	Indikator	Metode Analisis	Hasil Penelitian
2.	Handari, Ika Puspa (2019) Pengaruh <i>operating leverage</i> dan <i>financial leverage</i> terhadap <i>Earning Per Share (EPS)</i> pada perusahaan pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2007-2017	Variabel : <i>Leverage &amp; Profitabilitas</i>	Dependen : <i>Earning Per Share (EPS)</i>  Independen : <i>Financial Leverage (DFL), Operating Leverage (DOL)</i>	Metode Penelitian : Analisis data panel menggunakan Eviews 8	Hasil penelitian : 1. <i>Operating leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>earning per share</i> 2. <i>Financial leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>earning per share</i> 3. Secara simultan <i>Operating Leverage</i> dan <i>Financial Leverage</i> terhadap <i>Earning per Share</i> berpengaruh signifikan
3.	Ani Susilowati (2019), Analisis Pengaruh <i>Leverage Operasi Leverage</i> Keuangan, Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Earning Per Share</i> Di Perusahaan Manufaktur Di BEI Periode 2014-2017	Variabel : <i>Leverage, Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan</i>	Dependen : <i>Earning Per Share (EPS)</i>  Independen : <i>Financial Leverage (DFL), Operating Leverage (DOL), ROA (Return On Asset), CR (Current Ratio), Ukuran Perusahaan</i>	Metode : Analisis Regresi Berganda	Hasil penelitian : 1. <i>Degree Of Operating leverage (DOL)</i> dan Likuiditas CR dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap laba perlembar saham atau EPS ( <i>Earning Per Share</i> ) 2. <i>Degree Of Financial Leverage (DFL)</i> dan Profitabilitas ROA berpengaruh signifikan terhadap laba perlembar saham atau EPS ( <i>Earning Per Share</i> )
4.	Wahyu Firmansyah (2019), Analisis Pengaruh <i>Degree Of Operating leverage (DOL Earnings Per Share)</i>	Variabel : <i>Leverage &amp; Profitabilitas</i>	Dependen : <i>Earning Per Share (EPS)</i>  Independen : <i>Degree Of Operating leverage (DOL)</i>	Metode : Analisis Regresi Sederhana	Hasil penelitian : <i>Degree Of Operating Leverage (DOL)</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Earning Per Share (EPS)</i> .

No.	Nama Peneliti, Tahun & Judul Penelitian	Variabel yang Diteliti	Indikator	Metode Analisis	Hasil Penelitian
5.	Lia Septiantika, Isharijadi, Farida Styaningrum (2018)  Pengaruh <i>Financial Leverage</i> Dan <i>Operating Leverage</i> Terhadap Eps Pada Perusahaan <i>Property And Real Estate</i> Di BEI	Variabel :  <i>Leverage &amp; Profitabilitas</i>	Dependen :  <i>Earning Per Share (EPS)</i>  Independen :  <i>Financial Leverage (DFL), Operating Leverage (DOL)</i>	Metode :  Analisis Regresi Berganda	Hasil penelitian :  1. <i>Financial leverage</i> berpengaruh terhadap <i>Earning Per Share (EPS)</i> .  2. <i>Operating Leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Earning Per Share (EPS)</i>  3. <i>Financial Leverage</i> dan <i>Operating Leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Earning Per Share (EPS)</i> .
6.	Aulia Rakhman (2017),  Pengaruh <i>Financial Leverage</i> Dan <i>Operating Leverage</i> Terhadap Eps Pada Perusahaan Sektor Properti dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Variabel :  <i>Leverage &amp; Profitabilitas</i>	Dependen :  <i>Earning Per Share (EPS)</i>  Independen :  <i>Financial Leverage (DFL), Operating Leverage (DOL)</i>	Metode :  Analisis Regresi Berganda	Hasil penelitian :  1. <i>Financial Leverage</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Earnings Per Share (EPS)</i>  2. <i>Operating Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap EPS  3. <i>Financial leverage</i> dan <i>operating leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap EPS.
7.	Leonita Putri, Supradi A. Bakri, Samadi W. Bakar (2017),  Analisis DOL, DFL, dan DCL Terhadap Profitabilitas Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 – 2016	Variabel :  <i>Leverage &amp; Profitabilitas</i>	Dependen :  ROE, ROA, EPS  Independen :  DOL ( <i>Degree of Operating Leverage</i> ), DFL ( <i>Degree of Financial Leverage</i> ), DCL ( <i>Degree of Combined Leverage</i> )	Metode :  Analisis Regresi Berganda	Hasil penelitian :  1. DOL dan DCL memiliki pengaruh secara signifikan terhadap perubahan Profitabilitas perusahaan (ROE, ROA, dan EPS)  2. DFL tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan profitabilitas perusahaan.

No.	Nama Peneliti, Tahun & Judul Penelitian	Variabel yang Diteliti	Indikator	Metode Analisis	Hasil Penelitian
8.	Raden Muhammad Fahmi (2014),  Pengaruh Financial Leverage, Operating Leverage, dan Total Asset Turnover terhadap Earning per Share pada Perusahaan Oil and Gas dan Coal Mining yang Ada di Bursa Efek Indonesia	Variabel :  <i>Leverage &amp; Profitabilitas</i>	Dependen :  <i>Earning Per Share (EPS)</i>  Independen :  <i>Financial Leverage (DFL), Operating Leverage (DOL)</i>	Metode :  Analisis Regresi Berganda	Hasil penelitian :  1. Secara parsial DFL berpengaruh signifikan terhadap EPS. 2. DOL berpengaruh signifikan terhadap EPS. 3. TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap EPS. 4. Secara simultan variabel DOL dan DFL dan TATO memiliki pengaruh signifikan terhadap EPS.
9.	Indo Ratmana Putra (2013),  Analisis Pengaruh <i>Operating Leverage</i> dan <i>Financial Leverage</i> Terhadap <i>Earnings Per Share (EPS)</i> di Perusahaan Properti yang Terdaftar di BEI (2007 – 2011)	Variabel :  <i>Leverage &amp; Profitabilitas</i>	Dependen :  <i>Earning Per Share (EPS)</i>  Independen :  <i>Operating Leverage (DOL), Financial Leverage (DFL),</i>	Metode :  Analisis Regresi Berganda	Hasil penelitian :  1. <i>Financial Leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Earning Per Share (EPS)</i> . 2. <i>Operating Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Earning Per Share (EPS)</i> . 3. <i>Financial Leverage</i> dan <i>Operating Leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Earning Per Share (EPS)</i> .
10.	Asep Alipudin dan Resi Oktaviani (2016),  Pengaruh EPS, ROE, ROA dan DER Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Semen yang Terdaftar di BEI (2010-2014)	Variabel :  <i>Leverage &amp; Profitabilitas</i>	Dependen :  Harga Saham  Independen :  EPS, ROA, ROE, DER	Metode :  Analisis Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian :  1. <i>Earning Per Share (EPS)</i> , <i>Return On Equity (ROE)</i> , <i>Return On Assets (ROA)</i> , <i>Debt To Equity Ratio (DER)</i> secara bersama-sama berpengaruh positif terhadap harga saham. 2. <i>Earning Per Share</i> secara parsial berpengaruh positif terhadap harga saham. 3. <i>Return On Equity</i> secara



					<p>parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham.</p> <p>4. <i>Return On Assets</i> secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham.</p> <p>5. <i>Debt To Equity Ratio</i> secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham.</p>
--	--	--	--	--	--

Pada penelitian terdahulu ini merupakan salah satu acuan penulis dalam melakukan penelitian sehingga penulis dapat memperkaya teori yang digunakan dalam mengkaji penelitian yang dilakukan. Dari penelitian terdahulu, penulis tidak menemukan judul yang sama dengan penelitian penulis. Namun penulis mengangkat beberapa penelitian sebagai referensi dimana penelitian ini memiliki persamaan dan perbedaan yang terdapat pada penelitian terdahulu sehingga nantinya hasil penelitian ini dapat melaporkan teori yang baru dan wawasan kajian teoritis.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah sama-sama meneliti tentang *financial leverage* dan *operating leverage* berpengaruh signifikan terhadap *earning per share*. Selain itu pula, pada penelitian ini juga menggunakan metode penelitian yang sama dengan yang dilakukan oleh Handari, Ika Puspa (2019) yaitu menggunakan metode analisis data panel menggunakan *Eviews 9*. Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang terdahulu adalah terletak pada metode penelitian yang dilakukan. Pada penelitian yang dilakukan penelitian terdahulu sebagian besar menggunakan metode analisis regresi berganda, dan analisis sederhana sedangkan penulis menggunakan metode analisis data panel menggunakan *Eviews 9*. Selain itu juga terdapat perbedaan mendasar yaitu perbedaan objek penelitian dan periode pengamatan dimana penulis meneliti pada perusahaan manufaktur sub sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2019.

## 2.6 Kerangka Pemikiran

### 2.6.1 Pengaruh Perubahan DOL (*Degree of operating leverage*) terhadap *EPS*.

Tingkat DOL yang besar akan menyebabkan semakin besar pula fluktuasi naik turunnya laba operasi terhadap perubahan volume penjualan. Semakin tinggi biaya tetap yang digunakan perusahaan, maka semakin tinggi *operating leverage* yang dicapai dan semakin besar pula sensitivitas laba bersih terhadap perubahan penjualan. Jika suatu perusahaan mempunyai *operating leverage* yang tinggi, maka sedikit saja peningkatan dalam penjualan dapat meningkatkan persentase yang besar dalam laba. Sebaliknya, jika perusahaan mempunyai *operating leverage* yang rendah,

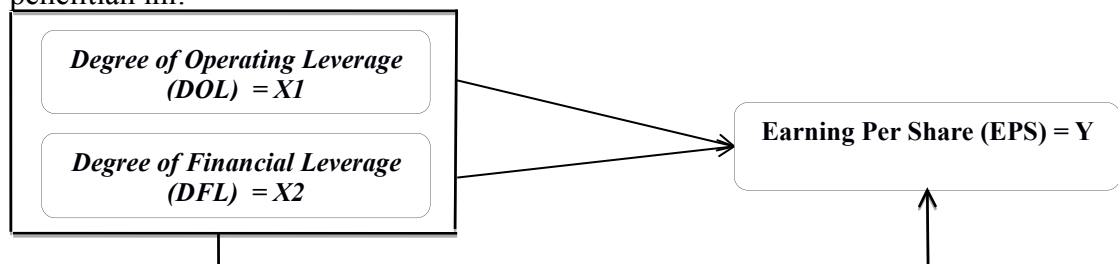
maka akan memberi pengaruh negatif berupa penurunan dalam penjualan terhadap laba bersih. Sehingga dengan semakin tingginya nilai *operating leverage* maka resiko yang di tanggung para investor juga akan semakin tinggi dan pada akhirnya para investor akan menginginkan tingkat pengembalian mereka yang lebih tinggi juga sebagai gantinya, kenaikan tingkat pengembalian ini bisa tercermin dari kenaikan nilai EPS perusahaan.

### 2.6.2 Pengaruh Perubahan DFL (*Degree of financial leverage*) terhadap EPS.

*Financial leverage*, EBIT dan EPS menggambarkan hubungan yang berkaitan. Dalam alternatif pendanaan yang ditetapkan perusahaan ketika mengelola struktur modalnya, *financial leverage*, EBIT memiliki pengaruh terhadap EPS. Menurut Brigham dan Houston (2013:140-141), penggunaan *leverage* memberikan 3 (tiga) dampak penting yaitu dengan menghimpun dana melalui utang, pemegang saham dapat mengendalikan perusahaan dengan jumlah investasi ekuitas yang terbatas. Dampak kedua adalah kreditur melihat dana yang diberikan oleh pemilik (pemegang saham) sebagai pengaman. Semakin tinggi proporsi modal dari pemegang saham, semakin kecil resiko yang dihadapi oleh kreditur. Dampak ketiga dari penggunaan *leverage* adalah jika hasil yang diperoleh perusahaan lebih tinggi daripada tingkat bunga yang dibayarkan maka penggunaan utang akan menjadi pengungkit atau memperbesar pengembalian atas ekuitas.

### 2.6.3 Pengaruh Perubahan DFL dan DOL terhadap EPS.

Nilai DOL yang merupakan hasil dari perhitungan *operating leverage* meningkat, hal tersebut berarti bahwa tingkat DOL perusahaan semakin besar, maka semakin besar fluktuasi naik turunnya laba operasi terhadap perubahan volume penjualan. Semakin tinggi *operating leverage* perusahaan, maka semakin tinggi pula sensitivitas EBIT terhadap tingkat penjualan. Nilai DOL yang lebih tinggi dari pada EPS menunjukkan bahwa perusahaan menanggung hutang yang tinggi. Hutang tersebut digunakan perusahaan untuk membuat investasi baru, dalam hal ini jika suatu perusahaan membuka perusahaan baru, dimasa awal pembukaan perusahaan baru tentu belum bisa menghasilkan laba secara maksimal, dikarenakan perusahaan baru membutuhkan modal yang tidak sedikit untuk kegiatan operasionalnya. Dari kerangka pemikiran yang telah dijelaskan, berikut merupakan gambar konstelasi yang menunjukkan antara variabel independen dan variabel dependen dalam penelitian ini:



Gambar 2.1 Konstelasi Penelitian

## 2.7 Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan kesimpulan sementara yang perlu diuji kebenarannya. Hipotesis merupakan suatu awal dari persepsi seseorang terhadap sesuatu hal yang tentunya belum teruji kebenarannya. Oleh karena itu, hipotesis harus diuji kebenarannya agar dapat atau layak dipertanggungjawabkan. Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, penulis membuat hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 1 : *Degree of Operating Leverage (DOL)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Earning Per Share (EPS)* pada perusahaan manufaktur subsektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hipotesis 2 : *Degree of Financial Leverage (DFL)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Earning Per Share (EPS)* pada perusahaan manufaktur subsektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hipotesis 3 : *Degree of Operating Leverage (DOL)* dan *Degree of Financial Leverage (DFL)* secara simultan berpengaruh terhadap *Earning Per Share (EPS)* pada perusahaan manufaktur subsektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis Penelitian**

Jenis penelitian yang digunakan adalah jenis penelitian verifikatif dengan metode penelitian *Explanatory survey*. Metode penelitian *Explanatory survey* adalah metode yang bertujuan untuk menguji hipotesis, yang umumnya merupakan penelitian yang menjelaskan fenomena dalam bentuk hubungan antar variabel. Tipe hubungan antar 2 variabel atau lebih (variabel bebas dan variabel terikat) yang dapat berupa hubungan korelasional, komparatif dan sebab akibat (*causal*). Penelitian ini menggunakan statistik inferensial, yaitu statistik yang digunakan untuk menganalisis data sampel dan hasilnya tersebut dapat diberlakukan untuk populasi.

#### **3.2 Objek, Unit Analisis, dan Lokasi Penelitian**

##### **3.2.1 Objek Penelitian**

Objek penelitian adalah variabel atau apa yang menjadi titik perhatian suatu penelitian. Objek penelitian yang digunakan pada penelitian ini yaitu terdiri dari dua variabel. Variabel pertama adalah variabel bebas (*Independent Variable* / variabel X) yang terdiri dari *Degree of Financial Leverage* (DFL) sebagai  $X_1$  dan *Degree of Operating Leverage* (DOL) sebagai  $X_2$ . Yang kedua adalah variabel terikat (*Dependent Variable* / variabel Y) yaitu *Earning Per Share* (EPS).

##### **3.2.2 Unit Analisis**

Dalam penelitian ini, unit analisis yang digunakan adalah *Organization*, dimana yang diteliti adalah suatu organisasi, sehingga data berasal dari (respon) suatu organisasi tertentu. Penelitian ini berasal dari berbagai perusahaan / sekuritas yang termasuk ke dalam perusahaan manufaktur sub sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019.

##### **3.2.3 Lokasi Penelitian**

Dalam penelitian ini, lokasi yang dipilih oleh penulis adalah perusahaan manufaktur sub sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2019. Untuk memperoleh data dan informasi yang diperlukan maka peneliti menggunakan sumber data data dari situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com).

#### **3.3 Jenis dan Sumber Data Penelitian**

##### **3.3.1 Jenis Data Penelitian**

Jenis data yang diteliti adalah data kuantitatif. Data kuantitatif adalah data mengenai jumlah, tingkatan, perbandingan, volume, yang berupa angka-angka, dengan metode dokumentasi. Dokumentasi yang dimaksud dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2019.

### 3.3.2 Sumber Data Penelitian

Sumber data penelitian yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung, tetapi diperoleh dari penyedia data seperti : media masa, perusahaan penyedia data, bursa efek, data yang digunakan peneliti pada penelitian sebelumnya, data yang disediakan pada *statistics software*, dsb. Pada penelitian ini, data yang diperoleh adalah berasal dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), dan situs lainnya diantaranya adalah [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com), [www.duniainvestasi.com](http://www.duniainvestasi.com), dan [www.sahamOK.com](http://www.sahamOK.com).

### 3.4 Operasionalisasi Variabel

Variabel dapat diartikan sebagai segala sesuatu yang akan menjadi objek pengamatan penelitian. Ada dua variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu variabel independen atau variabel bebas selanjutnya dinyatakan dengan simbol X dan variabel dependen atau variabel terikat yang selanjutnya dinyatakan dengan simbol Y. Berdasarkan fungsinya, variabel terbagi menjadi :

1. Variabel Bebas (*Independent Variable*)

Variabel Bebas (*Independent Variable*) yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Degree of Operating Leverage (DOL)* dan *Degree of Financial Leverage (DFL)*.

2. Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

Variabel Terikat (*Dependent Variable*) yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Earning Per Share (EPS)*.

Pada penelitian ini, operasional variabel yang digunakan sebagai berikut :

Tabel 3.1

#### Operasionalisasi Variabel

Pengaruh *Financial Leverage* dan *Operating Leverage* terhadap *Earning Per Share* Pada Perusahaan Sub Sektor Semen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

No	Variabel	Indikator	Ukuran	Skala
1.	<i>Leverage</i>	<i>Degree of Financial Leverage (DFL) (X<sub>1</sub>)</i>		Rasio
		<i>Degree of Operating Leverage (DOL) (X<sub>2</sub>)</i>		Rasio
2.	Profitabilitas	<i>Earning Per Share (EPS) (Y)</i>		Rasio

Sumber : Data diolah peneliti (2021).

### 3.5 Metode Penarikan Sampel

Penarikan sampel pada penelitian ini yaitu menggunakan metode *Purposive/Judgement Sampling*. *Purposive/ Judgement Sampling* adalah metode yang dilakukan dengan pertimbangan atau kriteria-kriteria tertentu (Sujawerni dan Endirayanto, 2012:16). Sample yang dipilih merupakan data dari populasi perusahaan manufaktur subsektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015 – 2019.

Adapun kriteria-kriteria yang disesuaikan dengan permasalahan yang diteliti, sehingga menghasilkan 4 sampel data perusahaan manufaktur subsektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada perusahaan manufaktur subsektor semen periode 2015 – 2019.
2. Perusahaan yang memperoleh laba selama 5 tahun berturut-turut.
3. Perusahaan yang memiliki kelengkapan data yang telah di audit pada periode 2015–2019 pada perusahaan manufaktur subsektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 – 2019.
4. Perusahaan yang memiliki IPO lebih dari 5 tahun pada perusahaan manufaktur subsektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 – 2019.
5. Perusahaan yang tidak mengalami delisting pada manufaktur subsektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 – 2019.

Tabel 3.2

Daftar Perusahaan Manufaktur Subsektor Semen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2019

No.	Kode Saham	Nama Emiten	Kriteria					Total
			1	2	3	4	5	
1	INTP	PT Indocement Tunggak Perkasa Indonesia Tbk	☑	☑	☑	☑	☑	☑
2	SMBR	PT Semen Baturaja (Persero) Tbk	☑	☑	☑	☑	☑	☑
3	SMCB	PT Solusi Bangun Indonesia Tbk	☑	—	☑	☑	☑	—
4	SMGR	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	☑	☑	☑	☑	☑	☑
5	WSBP	PT Waskita Beton Precast Tbk	☑	☑	—	—	☑	—
6	WTON	PT Wijaya Karya Beton Tbk	☑	☑	☑	☑	☑	☑

Sumber : Data diolah peneliti (2021).

Adapun sampel yang diambil oleh penulis dalam penelitian ini sesuai dengan kriteria adalah sebagai berikut :

Tabel 3.3

Daftar 4 Sample Perusahaan Manufaktur Subsektor Semen yang Terdaftar di  
Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2019

No.	Kode Saham	Nama Emiten	Tanggal IPO
1	INTP	PT Indocement Tunggul Perkasa Indonesia Tbk	05 Desember 1989
2	SMBR	PT Semen Baturaja (Persero) Tbk	28 Juni 2013
3	SMGR	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	08 Juli 1991
4	WTON	PT Wijaya Karya Beton Tbk	08 April 2014

Sumber : Sahamok.com

### 3.6 Metode Pengumpulan Data

Pengumpulan data yang dilakukan penulis untuk melengkapi, memenuhi, dan penyusunan skripsi ini melalui beberapa jenis prosedur pengumpulan data dan informasi, yaitu :

#### 1. Studi Kepustakaan

Penelitian ini dilakukan untuk mendapatkan data dalam bentuk jadi atau dalam bentuk teori dengan cara mempelajari, meneliti dan mengkaji serta menelaah literatur-literatur guna memperoleh data sekunder yang dijadikan landasan teori yang berkaitan langsung dengan pengaruh *operating leverage* dan *financial leverage* terhadap *earning pe share* berbagai macam literatur, seperti buku-buku, catatan diktat perkuliahan, makalah, *hand-out*, serta data-data lainnya yang dijadikan referensi dan dimaksudkan sebagai bahan pertimbangan serta diharapkan dapat menjadi bahan masukan dalam penulisan proposal ini.

#### 2. Penelitian Data Sekunder

Dalam penelitian ini, penulis melakukan pengumpulan data melalui data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung, tetapi diperoleh dari penyedia data seperti : media massa, perusahaan penyedia data, bursa efek, data yang digunakan peneliti pada penelitian sebelumnya, data yang disediakan pada *statistics software*, dsb. Yaitu data yang berkaitan dengan pengaruh *operating leverage* dan *financial leverage* terhadap *earning per share*. Penulis mengunduh daftar nama perusahaan sub sektor semen dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Kemudian penulis melihat/mengunduh harga saham dari situs [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com) yang dilakukan secara manual sesuai dengan perusahaan. Selain itu juga memperoleh data dari *website* bisnis di Indoneisa seperti [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com) dan [www.duniainvestasi.com](http://www.duniainvestasi.com).

### 3.7 Metode Pengolahan/Analisis Data

Metode analisis adalah suatu proses penyederhanaan data ke dalam bentuk yang lebih mudah untuk dibaca dan diinterpretasikan dalam menganalisis permasalahan yang diangkat dan untuk melihat hubungan antara variabel-variabel

yang terlibat. Seluruh proses pengolahan data dilakukan dengan menggunakan bantuan *software Eviews 9*.

### 3.7.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis Statistik Deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Gambaran variabel ini berupa deskripsi data antara lain jumlah data, nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata (*mean*), median dan standar deviasi. Variabel-variabel yang dideskripsikan adalah variabel bebas (*Independent Variable*/variabel X) yaitu *Degree of Operating Leverage* (DOL) sebagai  $X_1$  dan *Degree of Financial Leverage* (DFL)  $X_2$ . Kemudian variabel terikat (*Dependent Variable* / variabel Y) yaitu *Earning Per Share* (EPS).

### 3.7.2 Pemilihan Regresi Data Panel

Menurut Basuki (2017) terdapat tiga teknik mengestimasi data panel, yaitu:

#### 1. Metode *Common Effect*

Teknik ini merupakan teknik yang paling sederhana untuk mengestimasi parameter model data panel, yaitu dengan mengkombinasikan data *cross section* dan data *time series* sebagai satu kesatuan tanpa melihat adanya waktu dan entitas (individu). Dimana pendekatan yang sering digunakan oleh metode *Ordinary least Square* (OLS). Model *common effect* mengabaikan adanya perbedaan dimensi individu maupun waktu atau dengan kata lain perilaku antar individu sama dalam berbagai kurun waktu.

#### 2. Metode *Fixed Effect*

Pendekatan model *fixed effect* mengasumsikan bahwa intersip dari setiap individu adalah berbeda, sedangkan slope antar individu adalah tetap (sama). Teknik ini menggunakan variabel dummy untuk menangkap adanya perbedaan intersip antar individu.

#### 3. Model *Random Effect*

Pendekatan yang dipakai dalam *random effect* mengasumsikan bahwa setiap perusahaan mempunyai perbedaan intersip, yang mana intersip tersebut adalah variabel random atau stokastik. Model ini sangat berguna jika individu (entitas) yang diambil sebagai sampel adalah dipilih secara random dan merupakan wakil populasi. Teknik ini juga memperhitungkan bahwa error mungkin berkorelasi sepanjang *cross section* dan *time series*.

Pada dasarnya, ketiga model estimasi data panel dapat dipilih sesuai dengan keadaan penelitian. ada beberapa cara yang digunakan untuk menentukan teknik mana yang paling tepat dalam mengestimasi parameter data panel. Ada beberapa pengujian untuk memilih teknik estimasi data panel, yaitu sebagai berikut :

#### a. Uji Chow



Uji Chow adalah pengujian yang dilakukan dengan membandingkan antara model *Common Effect* dengan *Fixed Effect*. Hasil pengujian ini kemudian dibandingkan nilai probabilitasnya.

1. Jika nilai signifikansi  $> 0,05$  maka menggunakan model *Common Effect/Ordinary Least Square*
2. Jika nilai signifikansi  $< 0,05$  maka menggunakan model *Fixed Effect*

#### **b. Uji Hausman**

Uji Hausman pengujian yang dilakukan dengan membandingkan antara model *Fixed Effect* dengan *Random Effect* kemudian dibandingkan nilai probabilitasnya.

1. Jika nilai signifikansi  $> 0,05$  maka menggunakan model *Random Effect*
2. Jika nilai signifikansi  $< 0,05$  maka menggunakan model *Fixed Effect*

### **3.7.3 Uji Asumsi Klasik Data Panel**

#### **1. Uji Normalitas**

Salah satu asumsi dalam analisis statistika adalah data berdistribusi normal. Dalam analisis multi variate para peneliti menggunakan pedoman kalau variabel terdiri atas 30 data, maka data sudah berdistribusi normal. (Wing Wahyu Winarno, 2015). Untuk pengujian lebih akurat, diperlukan alat analisis *Eviews 9* dengan menggunakan dua cara, yaitu histogram dan uji Jarque-bera. Metode yang digunakan dalam uji normalitas adalah uji dengan melihat nilai *probability* pada histogram. Jika hasil *probability* uji menunjukkan nilai  $> 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa residual berdistribusi normal.

#### **2. Uji Multikolinieritas**

Multikolinieritas adalah kondisi adanya hubungan linier antar variabel independent. Karena melibatkan beberapa variabel independen, maka multikolinieritas tidak akan terjadi pada persamaan regresi sederhana (yang terdiri atas satu variabel dependen dan satu variabel independen) (Wing Wahyu Winarno, 2015). Beberapa metode uji multikolinieritas yaitu dengan melihat nilai *tolerance* dan *inflation factor* pada model regresi.

#### **3. Uji Heteroskedastisitas**

Menurut Setiawan dan Kusriani (2010: 103) Salah satu asumsi regresi linier yang harus dipenuhi adalah homogenitas variansi dari *error* (homoskedastisitas; *Homoscedasticity*). Homoskedastisitas berarti bahwa variansi dari error bersifat konstan (tetap) atau disebut juga identik. Kebalikannya adalah kasus heteroskedastisitas, yaitu jika kondisi variansi error nya tidak identik. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas.

Menurut Wing Wahyu Winarno (2015: 5.8) Ada beberapa metode yang digunakan untuk mengidentifikasi ada tidaknya masalah heteroskedastisitas, sebagai

berikut:

1. Metode Grafik
2. Uji Park
3. Uji Glejser
4. Uji Korelasi Spearman
5. Uji Goldfeld-Quandt
6. Uji Bruesch-Pagan-Godfrey
7. Uji White

Pada penelitian ini, akan dilakukan uji heteroskedastisitas dengan menggunakan tabel Glejser. Uji Glejser dilakukan dengan cara meregresikan antara variabel independen dengan nilai absolut residualnya. Apabila lebih besar dari 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

#### **4. Uji Autokorelasi**

Autokorelasi adalah hubungan antara residual atau observasi dengan residual observasi lainnya. Autokorelasi lebih mudah timbul pada data yang bersifat runtut waktu, karena berdasarkan sifatnya, data masa sekarang dipengaruhi oleh data pada masa-masa sebelumnya. Meskipun demikian, tetap dimungkinkan autokorelasi dijumpai pada data yang bersifat antar objek atau *cross-section*. (Wing Wahyu Winarno, 2015 : 5.29).

Syarat yang harus dipenuhi dalam uji autokorelasi adalah tidak adanya autokorelasi dalam model regresi. Menurut Wing Wahyu Winarno (2015 : 5.31) cara untuk memeriksa ada tidaknya autokorelasi adalah dengan:

1. Uji Durbin-Watson
2. Uji Breusch-Godfrey

Dalam penelitian ini, dilakukan uji autokorelasi dengan menggunakan uji Durbin-Watson. Uji Durbin-Watson merupakan salah satu uji yang banyak dipakai untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi. Keputusan mengenai ada tidaknya autokorelasi adalah sebagai berikut :

- a. Jika  $DW < DL$ , berarti terdapat autokorelasi positif
- b. Jika  $DW > (4-DL)$ , berarti terdapat autokorelasi negatif
- c. Jika  $DU < DW < (4-DL)$ , berarti tidak terdapat autokorelasi
- d. Jika  $DL < DW < DU$  atau  $(4-DU)$ , berarti tidak dapat disimpulkan.

#### **3.7.4 Analisis Regresi Data Panel**

Analisis regresi data panel adalah regresi yang menggabungkan data *time series* dan data *data cross section* (Ghazali dan Ratmono 2013:231). Model persamaan data panel yang merupakan gabungan dari data *cross section* dan data *time series* adalah sebagai berikut :

Keterangan:

Y = Variabel terikat (dependent)

$\alpha$  = Konstanta

X = Variabel bebas (independent)

b = Koefisien regresi masing-masing variabel independen

e = *Error return*

i = waktu

t = perusahaan

### 3.7.5 Pengujian Hipotesis

#### 1. Uji t (Uji Koefisien Regresi secara Parsial)

Priyatno (2012: 139) menyatakan bahwa “Uji t atau uji koefisien regresi secara parsial digunakan untuk mengetahui apakah secara parsial variabel independen berpengaruh signifikan atau tidak terhadap variabel dependen”. Dalam penelitian ini, akan dilihat apakah *Degree of Operating Leverage* (DOL) dan *Degree of Financial Leverage* (DFL) secara simultan berpengaruh signifikan atau tidak terhadap *Earning Per Share* (EPS).

Menurut Jonathan dan Salim (2016: 89) jika mempunyai hipotesis seperti dibawah ini :

1. Ho : X1 tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Y
2. H1 : X1 berpengaruh secara signifikan terhadap Y

Maka kriteria pengambilan kesimpulan Uji F adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai t hitung  $\geq$  t tabel, maka Ho ditolak dan H1 diterima
2. Jika nilai t hitung  $<$  t tabel, maka Ho diterima dan H1 ditolak

Jika berdasarkan signifikansi maka :

1. Jika nilai sig. Uji t  $<$  0,05 maka Ho ditolak
2. Jika nilai sig. Uji t  $\geq$  0,05 maka Ho diterima

#### 2. Uji F (ANOVA)

Priyatno (2012: 137) menyatakan bahwa “Uji F (ANOVA) atau uji koefisien regresi secara bersama-sama digunakan untuk mengetahui apakah secara bersama-sama variabel independen berpengaruh signifikan atau tidak terhadap variabel dependen”. Dalam penelitian ini, akan dilihat apakah *Degree of Operating Leverage* (DOL) dan *Degree of Financial Leverage* (DFL) secara simultan berpengaruh signifikan atau tidak terhadap *Earning Per Share* (EPS).

Menurut Jonathan dan Salim (2016: 89) jika mempunyai hipotesis seperti dibawah ini :

1.  $H_0$  :  $X_1$  s/d  $X_2$  tidak berpengaruh secara signifikan terhadap  $Y$
2.  $H_1$  :  $X_1$  s/d  $X_2$  berpengaruh secara signifikan terhadap  $Y$

Maka kriteria pengambilan kesimpulan Uji F adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai F hitung  $\geq$  F tabel, maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima
2. Jika nilai F hitung  $<$  F tabel, maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak

Jika berdasarkan signifikansi maka :

- (1) Jika nilai sig. Uji F  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak
- (2) Jika nilai sig. Uji F  $\geq 0,05$  maka  $H_0$  diterima.

### **3. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Menurut (Ghazali, 2013:59) Koefisien Determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai ( $R^2$ ) yang semakin mendekati satu berarti kemampuan variabel-variabel independen secara sempurna dapat menjelaskan variasi variabel dependen.

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN

#### 4.1 Hasil Pengumpulan Data

Metode Penelitian yang digunakan yaitu penelitian verifikatif dengan metode penelitian explanatory survey. Objek penelitian merupakan suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulannya. Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah pengaruh perubahan *Degree of Financial Leverage* (DFL) dan *Degree of Operating Leverage* (DOL) sebagai variabel independen dengan *Earning Per Share* (EPS) sebagai variabel dependennya.

Teknik Penelitian yang digunakan adalah statistik kuantitatif untuk tiga poin tujuan penelitian. Unit analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah organisasi, yaitu perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh melalui web [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), [www.sahamoke.co.id](http://www.sahamoke.co.id) dan *homepage* perusahaan sub sektor semen yang akan diteliti. Perusahaan sub sektor Semen yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki 6 perusahaan adalah sebagai berikut :

Tabel 4.1

Daftar Emiten Perusahaan Sub Sektor Semen

No.	Kode Saham	Nama Emiten
1.	INTP	PT Indocement Tunggul Perkasa Indonesia Tbk
2.	SMBR	PT Semen Baturaja (Persero) Tbk
3.	SMCB	PT Solusi Bangun Indonesia Tbk
4.	SMGR	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk
5.	WSBP	PT Waskita Beton Precast Tbk
6.	WTON	PT Wijaya Karya Beton Tbk

Sumber : Saham Ok (2021)

Penulis menggunakan metode *Purposive/Judgement Sampling*, maka ditentukanlah empat sampel perusahaan dengan pertimbangan dan kriteria-kriteria yang telah ditentukan, dimana sampel-sampel tersebut terdiri dari laporan keuangan tahunan selama periode penelitian yaitu lima tahun untuk periode 2013-2017. Penentuan kriteria sampel diperlukan untuk menghindari timbulnya kesalahan dalam penentuan sampel penelitian, yang selanjutnya akan berpengaruh terhadap hasil analisis.

Dalam penelitian ini terdapat kriteria-kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel yaitu sebagai berikut :

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada perusahaan manufaktur subsektor semen periode 2015 – 2019.
2. Perusahaan yang memperoleh laba selama 5 tahun berturut-turut.
3. Perusahaan yang memiliki kelengkapan data yang telah di audit pada periode 2015 – 2019 pada perusahaan manufaktur subsektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 – 2019.
4. Perusahaan yang memiliki IPO lebih dari 5 tahun pada perusahaan manufaktur sub sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 – 2019.
5. Perusahaan yang tidak mengalami delisting pada manufaktur subsektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 – 2019.

Berdasarkan pengambilan sampel metode *purposive sampling* dengan kriteria-kriteria diatas, maka terdapat 4 (empat) perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian ini yang akan dijelaskan dalam table 4.2 dengan nama-nama perusahaan adalah sebagai berikut :

Tabel 4.2  
Sampel Penelitian Perusahaan Sub Sektor *Semen* yang Terdaftar di  
Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015-2019

No.	Kode Saham	Nama Emiten
1	SMGR	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk
2	INTP	PT Indocement Tungal Perkasa Indonesia Tbk
3	WTON	PT Wijaya Karya Beton Tbk
4	SMBR	PT Semen Baturaja (Persero) Tbk

Sumber: [web.idx.co.id](http://web.idx.co.id) data diolah Penulis (2021).

Setelah terpilih 4 (empat) sample penelitian seperti yang telah tersaji pada tabel diatas, maka peneliti melakukan pengumpulan data dengan mengunduh laporan keuangan dari perusahaan-perusahaan tersebut.

#### **4.1.1 Kondisi *Degree of Financial Leverage* (DFL), *Degree of Operating Leverage* (DOL) dan *Earning Per Share* (EPS) pada Perusahaan Sub Sektor Semen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**

Berdasarkan analisis data perusahaan sub sektor Semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) diperoleh variabel *Degree of Financial Leverage* (DFL) dan *Degree of Operating Leverage* (DOL) sebagai variabel independen dengan *Earning Per Share* (EPS) sebagai variabel dependennya, dimana semua variabel tersebut akan digambarkan dan dideskripsikan sebagai berikut :

1. *Degree of Financial Leverage* (DFL) pada Perusahaan Sub Sektor Semen

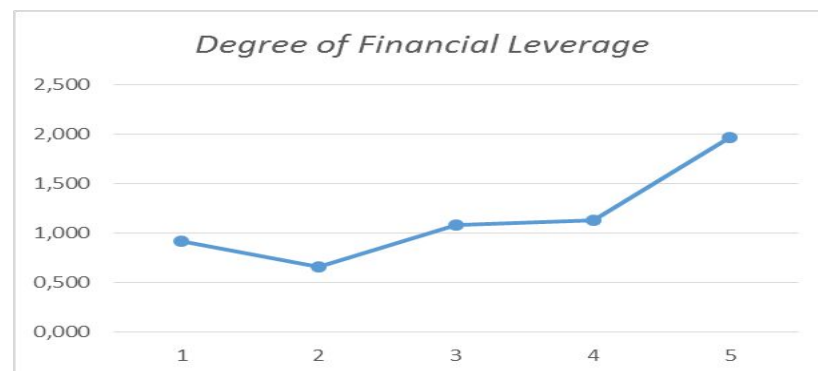
*Degree of Financial Leverage* (DFL) merupakan rasio hutang terhadap aset yang menunjukkan seberapa jauh perubahan *earning per share* (EPS) karena perubahan tertentu dari EBIT. Data DFL disajikan dalam tabel.

Tabel 4.3

*Degree of Financial Leverage* (DFL) Perusahaan Sampel

No.	Kode	Nama Perusahaan	<i>Degree of Financial Leverage</i> (DFL)				
			2015	2016	2017	2018	2019
1.	SMGR	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	1,075	-0,016	1,195	1,032	1,045
2.	INTP	PT Indocement Tunggak Perkasa Indonesia Tbk	1,031	0,421	1,159	0,99	0,964
3.	WTON	PT Wijaya Karya Beton Tbk	0,936	0,981	0,898	0,902	4,364
4.	SMBR	PT Semen Baturaja (Persero) Tbk	0,637	1,265	1,093	1,583	1,495
Nilai Maksimum			1,075	1,265	1,195	1,583	4,364
Nilai Minimum			0,637	-0,016	0,898	0,902	0,964
Rata-rata			0,920	0,663	1,083	1,127	1,967
Standar Deviasi			0,197	0,573	0,132	0,309	1,615

Sumber : Data diolah peneliti (2021)



Gambar 4.1

*Degree of Financial Leverage* (DFL) pada Perusahaan Sub Sektor Semen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015-2019

Berdasarkan Tabel 4.3 Gambar 4.1 variabel *degree of financial leverage* (DFL) yang diamati selama periode penelitian yaitu 5 (lima) tahun periode dapat dilihat bahwa setiap nilai rata-rata lebih besar dibandingkan dengan standar deviasi, hal ini menunjukkan bahwa data dalam penelitian ini tidak bervariasi atau homogen. Tahun 2015 nilai DFL maksimum terdapat pada perusahaan SMGR sebesar 1,075 dan yang minimum pada perusahaan SMBR sebesar 0,637. Sedangkan mean (rata-

rata) sebesar 0,920 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,197. Pada tahun 2016 nilai DFL maksimum terdapat pada perusahaan SMBR sebesar 1,265 dan yang minimum pada perusahaan SMGR sebesar -0,016. Sedangkan mean (rata-rata) sebesar 0,663 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,573.

Pada tahun 2017 nilai DFL maksimum terdapat pada perusahaan SMGR sebesar 1,195 dan yang minimum pada perusahaan WTON sebesar 0,898. Sedangkan mean (rata-rata) sebesar 1,083 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,132. Pada tahun 2018 nilai DFL maksimum terdapat pada perusahaan SMBR sebesar 1,581 dan yang minimum pada perusahaan WTON sebesar 0,902. Sedangkan mean (rata-rata) sebesar 1,127 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,309. Pada tahun 2019 nilai DFL maksimum terdapat pada perusahaan WTON sebesar 4,364 dan yang minimum pada perusahaan INTP sebesar 0,964. Sedangkan mean (rata-rata) sebesar 1,967 dengan nilai standar deviasi sebesar 1,615. Perusahaan WTON yang memiliki nilai rata-rata *degree of financial leverage* tertinggi dapat dikatakan memiliki risiko finansial atau dapat dikatakan utang dalam proporsi yang lebih besar.

## 2. *Degree of Operating Leverage* (DOL) pada Perusahaan Sub Sektor Semen

*Degree of Operating Leverage* (DOL) merupakan rasio hutang dimana persentase perubahan laba operasi (EBIT) akibat perubahan penjualan dalam persentase tertentu. Setiap kenaikan penjualan yang disebabkan penambahan utang operasi akan meningkatkan persentase perubahan laba operasi (EBIT).

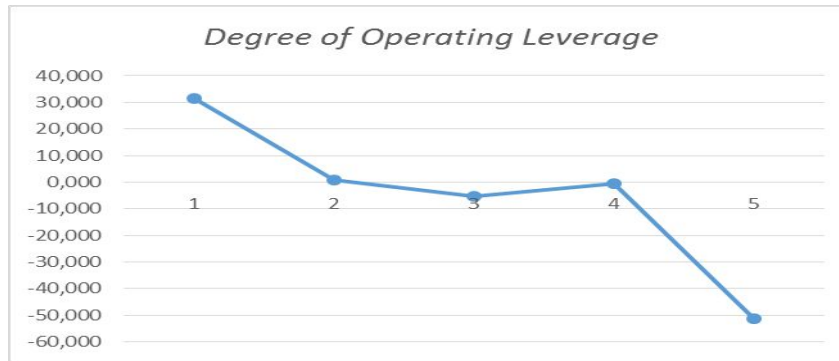
Tabel 4.4

### *Degree of Operating Leverage* (DOL) Perusahaan Sample

No.	Kode	Nama Perusahaan	<i>Degree of Operating Leverage</i> (DOL)				
			2015	2016	2017	2018	2019
1.	SMGR	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	120,898	4,337	-7,156	4,787	-0,702
2.	INTP	PT Indocement Tunggul Perkasa Indonesia Tbk	1,534	1,939	7,401	-7,373	12,661
3.	WTON	PT Wijaya Karya Beton Tbk	2,620	2,084	0,431	1,628	0,514
4.	SMBR	PT Semen Baturaja (Persero) Tbk	0,609	-5,039	-21,306	-1,063	-217,558
Nilai Maksimum			120,898	4,337	7,401	4,787	12,661
Nilai Minimum			0,609	-5,039	-21,306	-7,373	-217,558
Rata-rata			31,415	0,830	-5,157	-0,505	-51,271
Standar Deviasi			59,661	4,064	12,298	5,165	111,022

Sumber : Data diolah peneliti (2021)





Gambar 4.2

*Degree of Operating Leverage* (DOL) pada Perusahaan Sub Sektor Semen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015-2019

Berdasarkan table 4.4 dan Gambar 4.2 variabel *degree of operating leverage* yang diamati selama periode penelitian yaitu 5 (lima) tahun periode dapat dilihat bahwa setiap nilai standar deviasi lebih besar dibandingkan dengan rata-rata hal ini menunjukkan bahwa data dalam penelitian ini bervariasi atau heterogen. Pada tahun 2015 nilai *degree of operating leverage* maksimum yaitu terdapat pada perusahaan SMGR sebesar 120,898 dan yang minimum pada perusahaan SMBR sebesar 0,609. Sedangkan mean (rata-rata) sebesar 31,415 dengan nilai standar deviasi sebesar 59,661. Pada tahun 2016 nilai *degree of operating leverage* maksimum yaitu terdapat pada perusahaan SMGR sebesar 4,337 dan yang minimum pada perusahaan SMBR sebesar -5,039. Sedangkan mean (rata-rata) sebesar 0,830 dengan nilai standar deviasi sebesar 4,064. Pada tahun 2017 nilai *degree of operating leverage* maksimum yaitu terdapat pada perusahaan sebesar 7,401 dan yang minimum pada perusahaan sebesar -21,306. Sedangkan mean (rata-rata) sebesar -5,157 dengan nilai standar deviasi sebesar 12,298. Pada tahun 2018 nilai *degree of operating leverage* maksimum yaitu terdapat pada perusahaan SMGR sebesar 4,787 dan yang minimum pada perusahaan INTP sebesar -7,373. Sedangkan mean (rata-rata) sebesar -0,505 dengan nilai standar deviasi sebesar 5,165. Pada tahun 2019 nilai *degree of operating leverage* maksimum yaitu terdapat pada perusahaan INTP sebesar 12,661 dan yang minimum pada perusahaan SMBR sebesar -217,56. Sedangkan mean (rata-rata) sebesar -51,271 dengan nilai standar deviasi sebesar 111,022. Perusahaan SMGR yang memiliki nilai rata-rata *degree of operating leverage* tertinggi dapat dinilai memiliki kinerja dengan tingkat penjualan yang tinggi akan menghasilkan pendapatan yang tinggi. Tetapi sebaliknya, jika tingkat penjualan turun secara signifikan, perusahaan tersebut akan mengalami kerugian.

3. *Earning Per Share* (EPS) pada Perusahaan Sub Sektor Semen

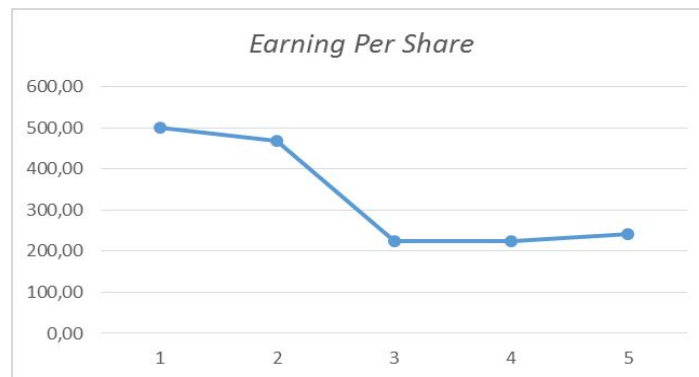
*Earning per share* (EPS) adalah rasio yang menunjukkan pendapatan yang diperoleh setiap lembar saham. EPS dapat dihitung dengan menggunakan indikator laba tahun berjalan dibagi dengan jumlah saham beredar. Data *Earning Per Share* disajikan dalam tabel sebagai berikut :

Tabel 4.5

*Earning Per Share (EPS)* Perusahaan Sample

No.	Kode	Nama Perusahaan	<i>Earning Per Share (EPS)</i>				
			2015	2016	2017	2018	2019
1.	SMGR	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	762,95	764,57	344,44	520,22	399,77
2.	INTP	PT Indocement Tunggul Perkasa Indonesia Tbk	1183,48	1051,37	505,22	311,29	498,56
3.	WTON	PT Wijaya Karya Beton Tbk	19,71	32,31	39,06	55,84	58,60
4.	SMBR	PT Semen Baturaja (Persero) Tbk	36,00	26,34	14,78	7,66	3,03
Nilai Maksimum			1183,48	1051,37	505,22	520,22	498,56
Nilai Minimum			19,71	26,34	14,78	7,66	3,03
Rata-rata			500,53	468,64	225,87	223,75	239,99
Standar Deviasi			572,21	520,63	239,13	238,36	245,93

Sumber : Data diolah peneliti (2021)



Gambar 4.3

*Earning Per Share (EPS)* pada Perusahaan Sub Sektor Semen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015-2019

Berdasarkan Tabel 4.5 dan Gambar 4.3 variabel *earning per share* yang diamati selama periode penelitian yaitu 5 (lima) tahun periode dapat dilihat dari hasil tersebut bahwa nilai standar deviasi lebih besar dibandingkan dengan rata-rata, hal ini menunjukkan bahwa data dalam penelitian ini bervariasi atau heterogen. Pada tahun 2015 nilai maksimum terdapat pada perusahaan INTP sebesar 1183,48 dan yang minimum pada perusahaan WTON sebesar 19,71. Sedangkan mean (rata-rata) 500,53 sebesar dengan nilai standar deviasi sebesar 572,21. Pada tahun 2016 nilai maksimum terdapat pada perusahaan INTP sebesar 1051,37 dan yang minimum pada perusahaan SMBR sebesar 26,34. Sedangkan mean sebesar 468,64 dengan nilai standar deviasi sebesar 520,63. Pada tahun 2017 nilai maksimum terdapat pada perusahaan INTP sebesar 505,22 dan yang minimum pada perusahaan SMBR sebesar 14,78. Sedangkan mean (rata-rata) 224,73 sebesar dengan nilai standar

deviasi sebesar 238,36. Pada tahun 2018 nilai maksimum terdapat pada perusahaan SMGR sebesar 519 dan yang minimum pada perusahaan SMBR sebesar 8. Sedangkan mean sebesar 223,52 dengan nilai standar deviasi sebesar 238,36. Pada tahun 2019 nilai maksimum terdapat pada perusahaan INTP sebesar 498,56 dan yang minimum pada perusahaan SMBR sebesar 3,03. Sedangkan mean sebesar 239,99 dengan nilai standar deviasi sebesar 245,93. Perusahaan INTP yang memiliki nilai rata-rata *Earning Per Share* (EPS) tertinggi dapat dinilai memiliki kinerja yang baik. Hal ini menunjukkan ke efektifan (EPS), karena jika semakin tinggi tingkat (EPS) suatu perusahaan berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aset yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar.

#### 4.2 Analisis Deskriptif Statistik Variabel Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah, tujuan penelitian, hipotesis dan jenis data yang dikumpulkan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis deskriptif. Analisis deskriptif yang dilakukan bertujuan memberikan gambaran data sample dari seluruh variabel yang diteliti secara statistik meliputi mean, median, minimum, maksimum, rata-rata dan standar deviasi, serta ukuran lainnya. Penelitian ini menggunakan 2 variabel independen, yaitu *financial leverage* yang diproksikan dengan *degree of financial leverage* (DFL) dan *operating leverage* yang diproksikan dengan *degree of operating leverage* (DOL), sedangkan untuk variabel dependen adalah *earning per share* (EPS). Berikut disajikan hasil uji statistik deskriptif :

Tabel 4.6  
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	EPS	DFL	DOL
Mean	-1.333902	0.627775	-0.056931
Median	-0.702165	0.191039	-0.045990
Maximum	0.550469	4.329731	0.074394
Minimum	-6.055253	-1.139393	-0.215119
Std. Dev.	1.371949	1.325193	0.070230
Skewness	-2.062678	1.213986	-0.506366
Kurtosis	8.098181	4.048892	3.321660
Jarque-Bera	35.84167	5.829353	0.940908
Probability	0.000000	0.054222	0.624719
Sum	-26.67804	12.55551	-1.138612
Sum Sq. Dev.	35.76262	33.36658	0.093713
Observations	20	20	20

Sumber : Olah Data Menggunakan *Eviews 9* (diolah peneliti)

Dari table 4.6 di atas, dapat dideskripsikan mengenai variabel-variabel yang digunakan oleh peneliti sebagai berikut:

a. *Earning Per Share* (EPS) sebagai Y

Variabel *earning per share* (EPS) yang diamati selama periode penelitian yaitu 5 (lima) tahun periode dapat dilihat bahwa nilai *earning per share* maksimum sebesar 0.550469 dan yang minimum sebesar -6.055253. Sedangkan mean (rata-rata) sebesar -1.333902 dengan nilai standar deviasi sebesar 1.371949, dari hasil tersebut dapat dilihat bahwa nilai standar deviasi lebih besar dibandingkan dengan rata-rata, hal ini menunjukkan bahwa data dalam penelitian ini bervariasi atau heterogen.

b. *Degree of Financial Leverage* (DFL) sebagai  $X_1$

Variabel *degree of financial leverage* (DFL) yang diamati selama periode penelitian yaitu 5 (lima) tahun periode dapat dilihat bahwa nilai *degree of financial leverage* (DFL) maksimum sebesar 4.329731 dan yang minimum sebesar -1.139393. Sedangkan mean (rata-rata) sebesar 0.627775 dengan nilai standar deviasi sebesar 1.325193, dari hasil tersebut dapat dilihat bahwa nilai standar deviasi lebih besar dibandingkan dengan rata-rata, hal ini menunjukkan bahwa data dalam penelitian ini bervariasi atau heterogen.

c. *Degree of Operating Leverage* (DOL) sebagai  $X_2$

Variabel *degree of operating leverage* (DOL) yang diamati selama periode penelitian yaitu 5 (lima) tahun periode dapat dilihat bahwa nilai *degree of operating leverage* (DOL) maksimum sebesar 0.074394 dan yang minimum sebesar -0.215119. Sedangkan mean (rata-rata) sebesar -0.056931 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.070230, dari hasil tersebut dapat dilihat bahwa nilai standar deviasi lebih besar dibandingkan dengan rata-rata, hal ini menunjukkan bahwa data dalam penelitian ini bervariasi atau heterogen.

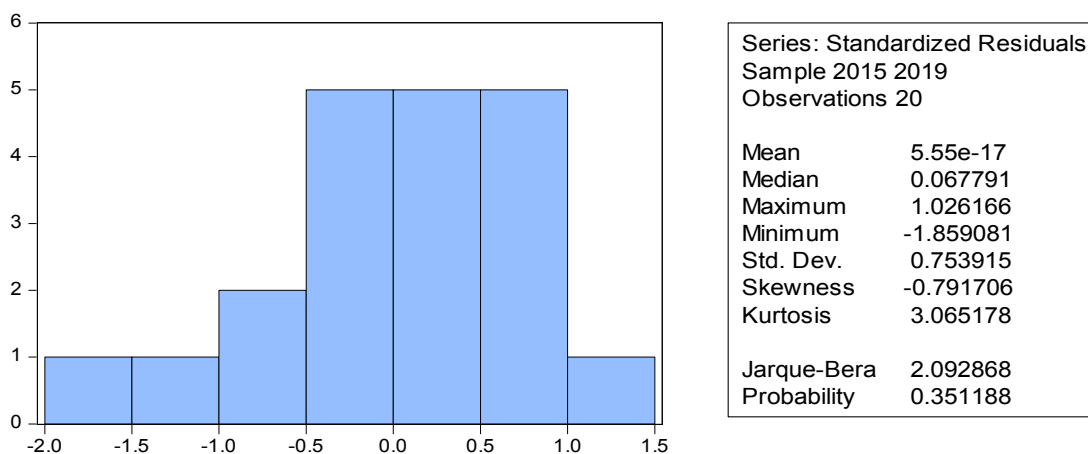
### 4.3 Analisis Data

Untuk mengetahui pengujian “Pengaruh *Financial Leverage* dan *Operating Leverage* Terhadap *Earning Per Share* Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Semen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019” dalam penelitian ini digunakan alat analisis yaitu analisa regresi data panel. Untuk mendapatkan model regresi yang baik dan benar maka, perlu di uji kelayakan dengan menggunakan uji asumsi klasik yang terdiri dari empat macam uji yaitu normalitas, uji multikolinearitas, uji autokolerasi, uji heteroskedastisitas.

#### 4.3.1 Hasil Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah nilai residual yang dihasilkan dari regresi terdistribusi secara normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki nilai residual yang terdistribusi secara normal. Untuk melihat apakah data normal atau tidak dapat dilihat dari grafik histogram berikut ini:



Sumber : Olah Data Menggunakan *Eviews 9* (diolah peneliti)

Gambar 4.4

#### Hasil Uji Normalitas

Hasilnya dapat dilihat dari nilai probability, jika  $> 0.05$  maka data tersebut berdistribusi normal dan jika  $< 0.05$  maka data tersebut tidak berdistribusi normal. Grafik di atas menunjukkan nilai probabilitas  $> 0.05$  yaitu sebesar 0.351188, ini menunjukkan bahwa data tersebut berdistribusi secara normal.

#### b. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah keadaan dimana pada model regresi ditemukan adanya korelasi yang sempurna atau mendekati sempurna antar variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi dapat dilihat dari nilai *variance inflation factor* (VIF). Nilai *cut-off* yang umum dipakai adalah nilai *tolerance* 0,10 atau sama dengan nilai VIF di atas 10. Berikut ini hasil *output* Uji Multikolinearitas:

Tabel 4.7

#### Hasil Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.215684	2.056336	NA
DFL	0.064037	1.259176	1.018565
DOL	22.80056	1.723117	1.018565

Sumber : Olah Data Menggunakan *Eviews 9* (diolah peneliti)

Berdasarkan Tabel 4.7 maka dapat diketahui nilai VIF variabel *degree of financial leverage* adalah sebesar 1.018565 dan variabel *degree of operating leverage* sebesar 1.018565. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi.

#### c. Uji Autokorelasi

Secara harfiah autokorelasi berarti adanya korelasi antara anggota observasi

satu dengan observasi lain yang berlainan waktu. Dalam kaitannya dengan asumsi metode kuadrat terkecil (OLS), autokorelasi merupakan korelasi antara satu residual dengan residual yang lain. Sedangkan satu asumsi penting metode OLS berkaitan dengan residual adalah tidak adanya hubungan antara residual satu dengan residual yang lain.

Tabel 4.8  
Pengujian Hipotesis

Kesimpulan	Daerah Pengujian
Terdapat autokorelasi positif	$d < d_L$
Ragu-ragu	$d_L < d < d_U$
Tidak terdapat autokorelasi	$d_U < d < 4-d_U$
Ragu-ragu	$4-d_U < d < 4-d_L$
Terdapat autokorelasi negatif	$4-d_L < d$

Dengan menggunakan program *E-Views 9*, diperoleh nilai statistik  $d = 2.094048$ .

Tabel 4.9

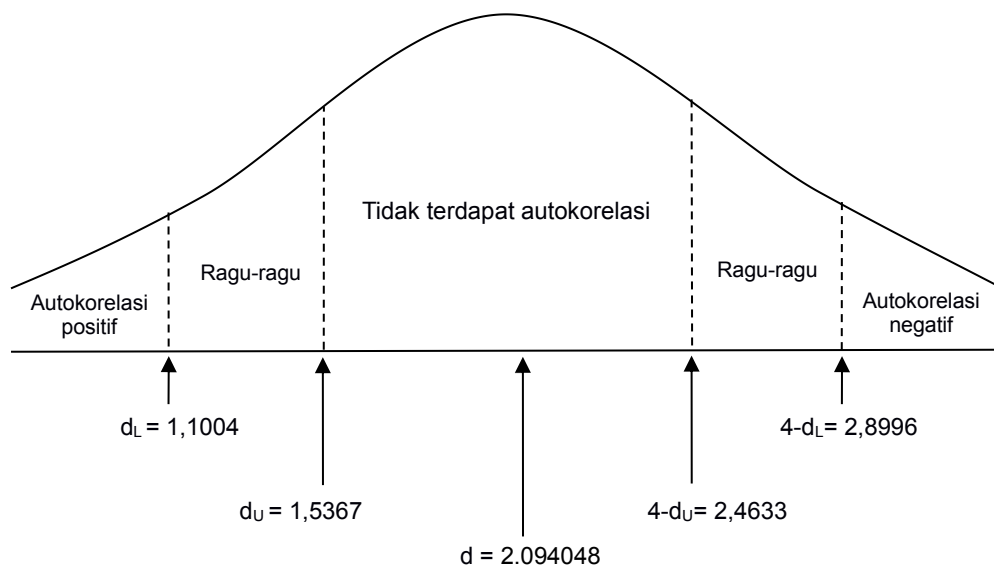
Uji Autokorelasi Menggunakan Durbin-Watson stat

Durbin-Watson stat	2.094048
--------------------	----------

Sumber : Olah Data Menggunakan *Eviews 9* (diolah peneliti).

Dari tabel 4.9 diperoleh nilai  $d$  sebesar 2.094048. Nilai ini kemudian dibandingkan dengan nilai  $d_L$  dan  $d_U$  pada tabel *Durbin-Watson*. Untuk  $\alpha = 0.05$ ,  $k = 2$

dan  $n = 20$  diperoleh  $d_L = 1,1004$  dan  $d_U = 1,5367$  sedangkan  $4-d_U = 2,4633$  sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi dalam data.



Gambar 4.5

Kurva Uji Autokorelasi

#### d. Uji Heterokedastisitas

Heterokedastisitas adalah keadaan dimana dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual pada satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heterokedastisitas. Uji heterokedastisitas yang akan dilakukan dalam penelitian ini menggunakan uji *Glejser*. Uji Glejser dilakukan dengan cara meregresikan antara variabel independen dengan nilai absolut residualnya (ABS\_RES). Jika nilai signifikansi antara variabel independen dengan absolut residual lebih dari 0.05 maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Berikut adalah hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji *glejser* :

Tabel 4.10

Uji Heteroskedastisitas Menggunakan Glejser

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.408949	0.151160	2.705410	0.0150
DFL	0.103504	0.082365	1.256648	0.2259
DOL	-1.676342	1.554173	-1.078607	0.2958

Sumber : Olah Data Menggunakan *Eviews* 9 (diolah peneliti)

Dari tabel 4.10 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi keenam variabel independen lebih dari 0.05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas pada model regresi.

#### 4.3.2 Hasil Penentuan Model dan Model Estimasi Regresi Panel

Pengolahan data akan dilakukan dengan analisis data panel dengan bantuan software *E-views* 9. Panel data yang diolah tergolong *Unbalanced Panel Data*, di mana terdapat beberapa observasi yang hilang (misalnya karena data tidak lengkap) sehingga ada unit *cross section* yang memiliki jumlah observasi *time series* yang tidak sama. Jenis data ini tidak menimbulkan masalah apabila data yang hilang bersifat acak (*random*) dan relatif sedikit. Seperti yang telah dijelaskan pada bagian sebelumnya, terdapat dua metode dalam regresi data panel yaitu: (1) Metode *Common Effect*, (2) Metode *Fixed Effect* (FEM). Pemilihan model regresi yang tepat dilakukan :

##### 1. Uji Chow

Uji ini digunakan untuk memilih antara model *Common Effect* atau *Fixed Effect Model* (FEM) dalam mengolah data panel. Hal ini dikarenakan asumsi bahwa setiap unit *cross section* memiliki perilaku yang sama cenderung tidak realistis mengingat tiap unit *cross section* memiliki perilaku yang berbeda. Pengujian ini dilakukan dengan hipotesis:

$H_0$  = Metode *Common Effect*

$H_1$  = Metode *FEM*

Berikut ditampilkan hasil uji *Chow* menggunakan tes *Likelihood Ratio*:

Tabel 4.11

Hasil Uji F-Statistik (Uji Chow) – *Likelihood Ratio*

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	10.743675	(3,14)	0.0006
Cross-section Chi-square	23.891876	3	0.0000

Sumber : Olah Data Menggunakan *Eviews 9* (diolah peneliti)

Dari tabel 4.11 diketahui bahwa *p-value (Prob)* dari Uji F-Statistik adalah sebesar 0.0006 (kurang dari 0.05), sehingga dengan tingkat keyakinan 95%, kita dapat menolak  $H_0$ . Ini berarti berdasarkan Uji F-Statistik (Uji *Chow*), metode *Fixed Effect Model* lebih tepat digunakan daripada Metode *Common Effect-OLS*.

## 2. Uji Hausman

Uji Hausman dapat didefinisikan sebagai pengujian statistik untuk memilih apakah model *Fixed Effect* atau *Random effect* yang paling tepat digunakan. Pengujian uji Hausman dilakukan dengan hipotesis berikut:

$H_0$  = *Random Effect Model*

$H_1$  = *Fixed Effect Model*

Statistik Uji Hausman ini mengikuti distribusi *statistic Chi Square* dengan *degree of freedom* sebanyak  $k$ , dimana  $k$  adalah jumlah variabel independen. Jika nilai statistik Hausman lebih besar dari nilai kritisnya maka  $H_0$  diterima dan model yang tepat adalah model *Random effect* sedangkan sebaliknya bila nilai statistik Hausman lebih kecil dari nilai kritisnya maka model yang tepat adalah model *Fixed Effect*, atau jika *p-value* dari hasil Uji Hausman signifikan (lebih kecil dari 5%) maka  $H_0$  ditolak, artinya lebih baik menggunakan metode FEM. Hasil pengujian ditampilkan pada tabel berikut ini:

Tabel 4.12

Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	19.186559	2	0.0001

Sumber : Olah Data Menggunakan *Eviews 9* (diolah peneliti)

Dari tabel di atas diketahui bahwa *p-value (Prob)* adalah sebesar 0.0001 (lebih kecil dari 0,05), sehingga dengan tingkat keyakinan 95%, kita dapat menolak



H0. Uji Hausman menunjukkan bahwa metode *Fixed Effect Model* lebih tepat digunakan daripada *Random Effect Model*.

### 4.3.3 Hasil Regresi Data Panel

Penelitian ini dilakukan dengan uji regresi data panel untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh atau tidak dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh *financial leverage* yang diprosikan dengan *degree of financial leverage* (DFL) dan *operating leverage* yang diprosikan dengan *degree of operating leverage* (DOL) terhadap *earning per share* pada perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Adapun hasil *output* pengolahan data untuk model data panel adalah sebagai berikut :

Tabel 4.13

Hasil Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.968646	0.370537	-5.312961	0.0001
DFL	1.029637	0.264868	3.887360	0.0016
DOL	0.204404	3.806824	0.053694	0.9579

Sumber : Olah Data Menggunakan *Eviews 9* (diolah peneliti)

Berdasarkan hasil di atas, maka diperoleh data persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 - \beta_2 X_2$$

$$Y = -1.968646 + 1.029637X_1 - 0.204404X_2$$

Dari persamaan regresi di atas maka dapat diuraikan sebagai berikut:

1) Konstanta (a)

Nilai konstanta (a) sebesar -1.968646 artinya apabila variabel dalam penelitian ini *degree of financial leverage* dan *degree of operating leverage* bernilai 0, maka diperoleh nilai *earning per share* (Y) sebesar -1.968646.

2) Nilai koefisien regresi variabel *degree of financial leverage* diperoleh sebesar 1.029637 nilai X1 yang positif menunjukkan adanya hubungan yang searah antara variabel *earning per share* dengan *degree of financial leverage*, yang artinya jika *degree of financial leverage* mengalami kenaikan sebesar 1 satuan maka nilai *earning per share* akan meningkat sebesar 1.029637 dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya tetap.

3) Nilai koefisien regresi variabel *degree of operating leverage* sebesar 0.204404 nilai X2 yang positif menunjukkan adanya hubungan yang searah antara variabel *earning per share* dengan *degree of operating leverage*, yang artinya jika *degree of operating leverage* mengalami kenaikan sebesar 1 satuan maka nilai

*earning per share* akan meningkat sebesar 0.204404 dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya tetap.

#### 4.3.4 Hasil Pengujian Hipotesis

##### 1. Pengujian Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini terhadap variabel dependen. Dengan tingkat signifikansi pada penelitian ini yaitu 0.05. Dasar pengambilan keputusan pada uji parsial ini adalah sebagai berikut:

1) Berdasarkan nilai t hitung dan t tabel

Jika nilai t hitung  $>$  nilai t tabel maka variabel independen berpengaruh terhadap secara parsial variabel dependen.

Jika nilai t hitung  $<$  nilai t tabel maka variabel independen tidak berpengaruh secara parsial terhadap variabel dependen.

2) Berdasarkan nilai signifikansi pada *output Eviews*

Jika nilai signifikan  $\leq 0.05$  maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Jika nilai signifikan  $> 0.05$  maka variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen

Berdasarkan Tabel 4.13 hasil uji pengaruh secara parsial dengan  $t_{\text{tabel}}$  sebesar 2,110 pengujian variabel independen dengan variabel dependen sebagai berikut:

1.  $H_1$  : *Degree of Financial Leverage* berpengaruh Terhadap *Earning Per Share*

Dari perhitungan analisis data panel untuk variabel *degree of financial leverage*, diperoleh nilai  $t_{\text{hitung}}$  sebesar 3.887360 dengan probabilitas sebesar 0.0016. Karena  $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$  ( $3.887360 > 2,110$ ) dan nilai probabilitas  $<$  tingkat signifikan ( $0.0016 < 0.05$ ). Maka dapat disimpulkan bahwa *degree of financial leverage* berpengaruh signifikan terhadap *earning per share* dengan arah hubungan positif pada tingkat signifikan 0.05 dengan kata lain *financial leverage* dengan indikator *degree of financial leverage* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *earning per share*. Hasil penelitian diatas dapat diambil kesimpulan, maka  $H_1$  diterima.

2.  $H_2$  : *Degree of Operating Leverage* berpengaruh Terhadap *Earning Per Share*

Dari perhitungan analisis data panel untuk variabel *degree of operating leverage*, diperoleh nilai  $t_{\text{hitung}}$  sebesar 0.053694 dengan probabilitas sebesar 0.9579. Karena  $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$  ( $0.053694 < 2,110$ ) dan nilai probabilitas  $>$  tingkat signifikan ( $0.9579 > 0.05$ ). Maka kesimpulannya adalah *degree of operating leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *earning per share* dengan arah hubungan positif pada tingkat signifikan 0.05 atau dengan kata lain *operating leverage* dengan

indikator *degree of operating leverage* secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *earning per share*. Hasil penelitian diatas dapat diambil kesimpulan, maka  $H_2$  ditolak.

## 2. Pengujian Uji Simultan (Uji F)

Uji F atau koefisien regresi secara bersama-sama digunakan untuk mengetahui apakah bersama-sama variabel independen (*Degree of Financial Leverage* dan *Degree of Operating Leverage*) secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen *Earning Per Share*.

Pengujian ini dilakukan dengan melihat *Prob. F-statistic (F hitung)*. Apabila *Prob. F-statistic (F hitung)* lebih kecil dari tingkat signifikan 0.05 maka variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Sebaliknya apabila *Prob. F-statistic (F hitung)* lebih besar dari tingkat signifikan 0.05 maka variabel independen tidak berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Berikut ini *output* uji simultan F yang diperoleh dari *Random Effect Model*:

Tabel 4.14  
Hasil Uji Simultan (Uji F)

F-statistic	6.472343
Prob(F-statistic)	0.002575

Sumber : Olah Data Menggunakan *Eviews 9* (diolah peneliti)

Berdasarkan hasil uji simultan dengan  $F_{tabel}$  sebesar 3,592 diperoleh nilai  $F_{hitung}$  sebesar 6,472343 dan nilai *Prob (F-Statistic)* sebesar 0,002575. Karena nilai  $F_{hitung} > F_{tabel}$  ( $6,472343 > 3,592$ ) dan nilai probabilitas  $<$  tingkat signifikan ( $0.002575 < 0.05$ ). Maka dapat disimpulkan bahwa *Degree of Financial Leverage* dan *Degree of Operating Leverage* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Earning Per Share* pada perusahaan sub sektor Semen yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019. Hasil penelitian diatas dapat diambil kesimpulan, maka  $H_3$  diterima.

## 3. Pengujian Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi menjelaskan variasi pengaruh variabel-variabel independen terhadap dependennya, atau dapat pula dikatakan sebagai proporsi pengaruh seluruh variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut ini *output* uji Koefisien Determinasi yang diperoleh dari *Random Effect Model* :

Tabel 4.15  
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Variabel	R-squared
<i>Degree of Financial Leverage</i>	0.698027
<i>Degree of Operating Leverage</i>	

Sumber : Olah Data Menggunakan *Eviews 9* (diolah peneliti)

Dari Tabel 4.15 di atas koefisien determinasi dapat dilihat pada *R-Square* yaitu sebesar 0.698027 atau 48,7241% artinya bahwa variabel *degree of financial leverage* dan *degree of operating leverage* secara simultan mampu memberikan penjelasan pada variabel *earning per share* sebesar 48,7241% sedangkan sisanya sebesar 51,2759% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Dengan besarnya koefisien determinasi sebesar 48,7241% artinya tingkat hubungan *degree of financial leverage* dan *degree of operating leverage* terhadap *earning per share* kuat.

#### **4.4 Pembahasan**

Hasil pengujian dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah *financial leverage* yang diproksikan dengan *degree of financial leverage* ( $X_1$ ) dan *operating leverage* yang diproksikan dengan *degree of operating leverage* ( $X_2$ ) sebagai variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen *earning per share* ( $Y$ ) selama kurun waktu 2015 – 2019 pada 4 perusahaan sub sektor semen. Maka diketahui hasil penelitian ini adalah sebagai berikut :

Berdasarkan hasil uji t variabel  $X_1$  yaitu *degree of financial leverage* dengan nilai probabilitas 0.0016 nilai tersebut lebih kecil dari nilai signifikan yang telah ditentukan, yaitu 0,005. Variabel  $X_2$  yaitu *degree of operating leverage* dengan nilai probabilitas 0.9579 nilai tersebut lebih besar dari nilai signifikan yang telah ditentukan, yaitu 0,005. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel  $X_1$  *degree of financial leverage* berpengaruh terhadap variabel  $y$  *earning per share* dan variabel  $X_2$  *degree of operating leverage* tidak berpengaruh terhadap variabel  $y$  *earning per share*.

Berdasarkan hasil uji F nilai dari prob (*F –statistic*) 0,002575 nilai tersebut lebih kecil dibandingkan dengan nilai signifikan yaitu 0,05 yang telah ditentukan. Dari hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa *degree of financial leverage* dan *degree of operating leverage* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *earning per share*.

##### **4.4.1 Pengaruh *Financial Leverage* Terhadap *Earning Per Share* (EPS) pada Perusahaan Semen yang Terdaftar di BEI**

Berdasarkan hasil penelitian, *financial leverage* berpengaruh signifikan terhadap *earning per share* (EPS). Hasil tersebut sesuai dengan hipotesis 1 yang diajukan yaitu *financial leverage* berpengaruh terhadap *earning per share* (EPS) pada perusahaan semen yang terdaftar di BEI. Berdasarkan hasil uji t variabel  $X_1$  yaitu *degree of financial leverage* diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar 3.887360 dengan nilai signifikan sebesar 0.0016 atau lebih kecil dari tingkat signifikan yang digunakan ( $0.0016 < 0.05$ ), sehingga dapat disimpulkan bahwa *degree of financial leverage* berpengaruh signifikan terhadap *earning per share*. nilai EPS yang dibagikan kepada para pemegang saham.

Nilai rata-rata yang dimiliki perusahaan membuktikan bahwa tingkat operasi pendanaan perusahaan yang dibiayai melalui hutang, khususnya hutang jangka panjang memberikan tingkat *leverage* yang baik.. Kondisi ini sesuai dengan teori yang diungkapkan oleh Mustafa (2017) yang menggambarkan sejauh mana pemanfaatan utang dapat dioperasikan dalam bentuk aset tetap yang berguna untuk mendukung efektivitas kegiatan operasi perusahaan dalam hubungannya dengan penjualan. Oleh karena itu, indikator tingkat *leverage* menjadi suatu dasar dalam mendukung kebijakan strategi pendanaan kegiatan operasional perusahaan dan mampu melakukan investasi secara efektif dan efisien.

Hasil penelitian ini mendukung dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Lia (2018) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa *financial leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap laba per lembar saham. Hal ini terjadi sebagai akibat penggunaan sumber dana yang melibatkan beban tetap, sehingga akan mempengaruhi perubahan laba sebelum pajak (EBIT). Perubahan EBIT sangat berpengaruh terhadap laba per lembar saham. Jika EBIT mengalami peningkatan, maka laba pada setiap lembar saham yang beredar juga akan meningkat.

#### 4.4.2 Pengaruh *Operating Leverage* Terhadap *Earning Per Share* (EPS) pada Perusahaan Semen yang Terdaftar di BEI

Berdasarkan hasil penelitian, *operating leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *earning per share*. Hasil tersebut tidak sesuai dengan H<sub>2</sub> yang diajukan yaitu *operating leverage* berpengaruh terhadap *earning per share* (EPS) pada perusahaan semen yang terdaftar di BEI. Berdasarkan hasil uji t variabel X<sub>2</sub> yaitu *degree of operating leverage* diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0.053694 dengan tingkat signifikan sebesar 0.9579 atau lebih besar dari tingkat signifikan yang digunakan ( $0.9579 > 0.05$ ). Maka dapat disimpulkan bahwa *degree of operating leverage* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *earning per share*. Hasil tersebut sejalan dengan data rata-rata *degree of operating leverage* dan *earning per share* yang diperoleh dari perusahaan sub sektor semen, berikut ini adalah data rata-rata *degree of operating leverage* dan *earning per share*.

Tabel 4.16

Rata-Rata *Degree of Operating Leverage* dan EPS Pada Perusahaan Sub Sektor Semen

	2015	2016	2017	2018	2019
DOL	31,42	0,83	-5,16	-0,51	-51,27
EPS	500.53	468.64	225.87	223.75	239,99

Sumber : Diolah oleh penulis (2021).

Dari tabel perbandingan diatas maka dapat terlihat bahwa setiap kenaikan atau penurunan beban pajak tangguhan *degree of operating leverage* tidak berpengaruh terhadap *earning per share*. Dari hasil statistik maupun data perusahaan maka dapat disimpulkan bahwa *degree of operating leverage* tidak berpengaruh

terhadap *earning per share*. Penjualan dari perusahaan semen menjadi sumber utama dalam memperoleh laba. Penjualan yang semakin meningkat akan mampu membiayai biaya tetap perusahaan sebagai akibat penggunaan biaya tetap dalam kegiatan operasionalnya. Besar kecilnya perolehan penjualan akan memperoleh tingkat keuntungan yang akan mempengaruhi laba sebelum pajak.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori hasil penelitian yang dikemukakan oleh Lia (2018) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa secara parsial *operating leverage* berpengaruh signifikan terhadap *earning per share* (EPS). Apabila terjadi peningkatan atau penurunan pada *operating leverage* akan mempengaruhi pendapatan sehingga EPS yang diberikan kepada pemegang saham juga berpengaruh.

#### **4.3.3 Pengaruh *Financial Leverage* dan *Operating Leverage* Terhadap *Earning Per Share* (EPS) pada Perusahaan Semen yang Terdaftar di BEI**

*Financial leverage* dan *operating leverage* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap EPS pada perusahaan semen yang terdaftar di BEI. Dua variabel tersebut mempengaruhi laba per lembar saham karena terjadi peningkatan pada *Degree of Financial Leverage* (DOL) dan *Degree of Operating Leverage* (DOL) pada tahun 2015 hingga tahun 2019. Berdasarkan hasil uji F nilai dari *Prob (F-Statistic)* sebesar  $0.002575 < 0.05$ . Dari hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa *Degree of Financial Leverage* dan *Degree of Operating Leverage* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Earning Per Share* pada perusahaan sub sektor Semen yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.

Berdasarkan hasil penelitian dari nilai rata-rata antara indikator DFL dan DOL, terdapat perusahaan yang memiliki tingkat *financial leverage* dan *operating leverage* yang tinggi. Kemampuan perusahaan dalam mencapai tingkat *leverage* tinggi dapat dipengaruhi dari beberapa indikator, diantaranya dari perolehan pendapatan, laba sebelum bunga dan pajak tinggi, mampu bekerjasama dengan bank melalui kesepakatan suku bunga yang memungkinkan, dan sebagainya. Apabila tingkat DFL tinggi maka perusahaan akan menanggung hutang yang tinggi pula. Sementara dengan posisi DOL besar maka berkemungkinan bahwa perusahaan akan membuka perusahaan baru, yaitu membuka cabang dengan bisnis yang sama. Hal ini dipengaruhi oleh laba bersih yang diperoleh sebelum bunga dan pajak terhadap tingkat penjualan.

Penggunaan hutang dengan pencapaian untuk sumber modal ini lah yang menjadikan perusahaan untuk membuka usaha baru dengan harapan dapat meningkatkan volume penjualan. Mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Hidayat (2019) bahwa variabel DOL dan DFL bermanfaat untuk analisis, perencanaan dan pengendalian keuangan dalam manajemen keuangan. Secara simultan *operating leverage* dan *financial leverage* berpengaruh positif terhadap *earning per share* (EPS). EPS yang memiliki *financial leverage* besar akan

dipertahankan oleh investor sehingga perusahaan dapat mencapai tingkat keuntungan dan kerjasama yang diinginkan.

Tabel 4.17  
Ringkasan Hasil Penelitian

Kode	Hipotesis	Hasil Uji hipotesis
H <sub>1</sub>	<i>Degree of financial leverage</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>earning per share</i>	Diterima
H <sub>2</sub>	<i>Degree of operating leverage</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>earning per share</i>	Ditolak
H <sub>3</sub>	<i>Degree of financial leverage</i> dan <i>degree of operating leverage</i> secara simultan berpengaruh terhadap <i>earning per share</i>	Diterima

Sumber : Data diolah peneliti (2021).

## BAB V

### SIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Simpulan

Dari hasil penelitian mengenai “Pengaruh *Financial Leverage* dan *Operating Leverage* terhadap *Earnings Per Share* Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Semen yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019”, maka penulis dapat menarik simpulan sebagai berikut:

1. *Financial Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *earning per share* (EPS). Hasil tersebut dapat dilihat dari hasil uji t variabel *degree of financial leverage* diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar 3.887360 dengan nilai signifikan lebih kecil dari tingkat signifikan yang digunakan 0.05 yakni 0.0016, sehingga dapat disimpulkan bahwa *degree of financial leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *earning per share*. Hasil tersebut sesuai dengan  $H_1$  yang diajukan yaitu *financial leverage* berpengaruh terhadap *earning per share* (EPS) pada perusahaan semen yang terdaftar di BEI.
2. *Operating leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *earning per share*. Berdasarkan hasil uji t variabel *degree of operating leverage* diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0.053694 dengan nilai signifikan sebesar 0.9579 atau lebih besar dari tingkat signifikan yang digunakan 0.05. Maka dapat disimpulkan bahwa *degree of operating leverage* secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *earning per share*. Hasil tersebut diterima dengan  $H_2$  yang diajukan yaitu *operating leverage* berpengaruh positif terhadap *earning per share* (EPS) pada perusahaan semen yang terdaftar di BEI.
3. *Financial leverage* dan *operating leverage* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *earning per share*. Hasil tersebut dapat dilihat pada hasil uji F nilai dari *Prob (F-Statistic)* lebih kecil dari tingkat signifikan 0.05 yakni 0.002575. Maka dapat disimpulkan bahwa *degree of financial leverage* dan *degree of operating leverage* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *earning per share*. Hasil tersebut sesuai dengan  $H_3$  yang diajukan yaitu *financial leverage* dan *operating leverage* secara simultan berpengaruh terhadap *earning per share* (EPS) pada perusahaan semen yang terdaftar di BEI.

#### 5.2 Saran

Berdasarkan hasil pembahasan mengenai “Pengaruh *Financial Leverage* dan *Operating Leverage* terhadap *Earnings Per Share* Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Semen yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019”, maka penulis dapat menyampaikan beberapa saran sebagai berikut :



1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat membantu perusahaan dalam perencanaan akan pendanaan kegiatan operasional perusahaan melalui *financial leverage* maupun *operating leverage*. Berikut juga *earning per share* maupun harga saham dapat mempertahankan keyakinan para pemegang saham untuk bertahan dalam kepemilikan saham demi memperoleh sebuah keuntungan sesuai dengan harapan, maka perusahaan disarankan untuk menjaga nilai perusahaan melalui penggunaan hutang dengan memperhatikan *earning per share* karena menjadi acuan dalam memilih saham sebuah perusahaan. Perusahaan harus lebih memperhatikan lagi faktor-faktor yang mempengaruhi kenaikan dan penurunan *earning per share*, semakin tinggi *earning per share* semakin banyak pula investor yang tertarik dengan saham yang ditawarkan oleh perusahaan.

2. Bagi Investor

Bagi investor dalam melakukan investasi sebaiknya para investor tidak hanya melihat dari tingkat *earning per share* saja, tetapi investor juga harus memperhatikan rasio-rasio keuangan perusahaan yang dapat mempengaruhi *earning per share*. Karena hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa rasio-rasio keuangan tersebut mempunyai pengaruh secara simultan terhadap *earning per share*.

3. Bagi Penelitian Selanjutnya

Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah variabel, jumlah sampel perusahaan dengan sektor industri yang berbeda dan periode penelitian lebih dari (lima) tahun berturut-turut. Dengan demikian akan lebih tampak perubahan kinerjanya dan hasil penelitian akan lebih baik.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agus Tri Basuki dan Nano Prawono (2017), *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis*, Edisi 1, Cetakan ke-2, Jakarta: Rajawali Pers.
- Agus, Sartono. (2012). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. BPFE : Yogyakarta.
- Ardiprawiro. (2015). *Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Universitas Gunadarma.
- Asep Alipudin dan Resi Oktaviani (2016). Pengaruh EPS, ROE, ROA dan DER Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Semen yang Terdaftar di BEI. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)* Volume 2 No. 1 Tahun 2016 Edisi 1, Hal. 1-22.
- Aulia Rakhman. (2017). Pengaruh *Financial Leverage* Dan *Operating Leverage* Terhadap *Earning Per Share* Pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Universitas Negeri : Yogyakarta.
- Badri, Sutrisno. (2012). *Metode Statistika Untuk Penelitian Kuantitatif*. Yogyakarta : Penerbit Ombak.
- Brigham, dkk. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan*. Edisi sepuluh. Jakarta : Salemba Empat.
- Brigham, E.F. and Houston. (2011). *Fundamentals of Financial Management, Concise Seventh Edition*. South-Western Cengage Learning. USA.
- Briliyan, O. dkk. (2013). Pengaruh *Financial Leverage* Terhadap *Earning Per Share* (EPS) Studi pada Perusahaan Industri Otomotif dan Komponen yang *Listing* di BEI. *Jurnal Administrasi Bisnis*, [online] Volume 1 hal. 95.
- Dewi Utari, Ari Purwanti dan Darsono Prawironegoro (2014), *Manajemen Keuangan Kajian Praktik dan Teori dalam Mengelola Keuangan Organisasi Perusahaan*. Edisi Revisi, Jakarta, Mitra Wacana Media.
- Duwi Priyatno (2012), *Pengolahan Data Terpraktis, SPSS 22*, Andi: Yogyakarta.
- Duwi Priyatno (2014), *Belajar Analisis Data dan Cara Pengolahannya dengan SPSS: Praktis dan Mudah Dipahami untuk Tingkat Pemula dan Menengah*, Yogyakarta: Gava Media.
- Fahmi, I. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung : Alfabeta.
- Ghozali, Imam dan Ratmono, Dwi. (2013). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika: Teori, Konsep dan Aplikasi dengan Eviews 8*. Semarang: Undip
- Ghozali, Imam. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBMSPSS23*. Semarang : BPFE Universitas Diponegoro
- Harahap, S.S. (2013). *Analisa Kritis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Harmono. (2016). *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hartantyo, Heru dan Romatan Alex Y. (2011). *Resume Laporan Keuangan I : Income*

Statement : Jakarta.

Hartono, Jogiyanto (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesebelas. Sekuritas BPFE : Yogyakarta.

Hery (2017), *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta: PT Grasindo.

Imam Ghozali dan Dwi Ratmono (2013), *Analisis Multivariat dan Ekonometrika: Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan EViews 8*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Indo Ratmana Putra (2013), *Analisis Pengaruh Operating Leverage dan Financial Leverage Terhadap Earnings Per Share (EPS) di Perusahaan Properti yang Terdaftar di BEI (2007 – 2011)*. Universitas Negeri Surabaya

Irham Fahmi (2014), *Pengantar Manajemen Keuangan: Teori dan Soal Jawab*, Bandung: Alfabeta.

Kasmir (2010), *Pengantar Manajemen Keuangan*, Edisi Kedua, Jakarta: Prenadamedia Group.

Kasmir (2014), *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta: Rajawali Pers.

Kurniawan Hadi (2012), *Pengaruh Financial Leverage dan Operating Leverage terhadap Earning Per Share pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI Periode 2009 – 2011*. Universitas Negeri Malang.

Leonita Putri, Supradi A. Bakri, Samadi W. Bakar (2017), *Analisis DOL, DFL, dan DCL Terhadap Profitabilitas Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 – 2016*. Universitas Sriwijaya.

Lestari, Yuni A dan Nuzula, Nila F. (2017). *Analisis Pengaruh Financial Leverage dan Operating Leverage Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015)*.

Lia Septiantika dkk (2018), *Pengaruh Financial Leverage Dan Operating Leverage Terhadap Eps Pada Perusahaan Property And Real Estate Di BEI*. Universitas PGRI Madiun.

Marlina Widiyanti dan Friska Dwi Elfina. (2015), *Pengaruh Financial Leverage Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya* Vol.13 No.1 Maret 2015 |117

Muhammad Faturinaldi (2018), *Pengaruh Operating Leverage, Financial Leverage dan Combination Leverage Terhadap Earning Per Share Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Properti dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Muhammadiyah Pontianak.

Muhammad Hidayat dan Mukhtar Galib (2019), *Pengaruh Analisis Leverage Operasi dan Leverage Keuangan Terhadap Earning Per Share (EPS) di Perusahaan Industri Pabrik Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Sains Al-Qur'an.

Musthafa. (2017). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: CV. Andi Offset.

- Permata dan Wartoyo. (2017). “Analisis Penerapan PSAK No. 105 pada Tabungan Berjangka Mudharabah dan Pembiayaan Mudharabah”. *Jurnal Al Amwal*, Vol 9, No. 1.
- Putra, Ratmana Indo. (2013). Analisis Pengaruh *Operating Leverage* dan *Financial Leverage* Terhadap *Earning Per Share* (EPS) di Perusahaan Properti yang Terdaftar di BEI (2007-2011). *Jurnal Ilmu Manajemen*. Vol. 1, No. 1.
- Setiawan dan Dwi Endah Kusri. (2010). *Ekonometrika*. Yogyakarta: Andi Offset
- Situmorang, M.P. (2016). Pengantar Pasar Modal. Edisi Kedua. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sugiyono. (2010). Statistika untuk Penelitian. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Sutrisno. (2012). Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi (8th ed.). Yogyakarta: Ekonisia.
- Syamsudin, L. (2012). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. RajaGrafindo.
- Wahyu Winarno, Wing. (2015). *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan E-Views Edisi 4*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Wiratna Sujawerni dan Polly Endrayanto. (2012). *Statistika untuk Penelitian, Edisi Pertama*. Yogyakarta: Graha Ilmu.

Web :

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

[www.idnfinancials.com](http://www.idnfinancials.com)

[www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com)

[www.sahamOK.com](http://www.sahamOK.com)

[www.kajianpustaka.com](http://www.kajianpustaka.com)

## DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : S. Asriani  
Alamat : Muara Babakan Kelurahan Sindangrasa Kecamatan  
Bogor Timur RT 03 RW 10 No. 62 Kota Bogor 16145  
Tempat dan Tanggal Lahir : Bogor, 30 Agustus 1996  
Agama : Islam  
Pendidikan  
    ⊗ SD : SD Negeri Pakuan  
    ⊗ SMP : SMP Negeri 2 Ciawi  
    ⊗ SMA : SMK Pariwisata Sagamulia  
    ⊗ Perguruan Tinggi : Universitas Pakuan

Bogor, Juni 2021  
Penulis,

(S. Asriani)

# LAMPIRAN

**Lampiran 1 Daftar Perusahaan Sub Sektor Semen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2019**

No.	Kode Saham	Nama Emiten
1.	INTP	PT Indocement Tunggul Perkasa Indonesia Tbk
2.	SMBR	PT Semen Baturaja (Persero) Tbk
3.	SMCB	PT Solusi Bangun Indonesia Tbk
4.	SMGR	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk
5.	WSBP	PT Waskita Beton Precast Tbk
6.	WTON	PT Wijaya Karya Beton Tbk

**Lampiran 2 Daftar Perusahaan Sub Sektor Semen yang Menjadi Sampel Penelitian**

No.	Kode Saham	Nama Emiten
1	SMGR	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk
2	INTP	PT Indocement Tunggul Perkasa Indonesia Tbk
3	WTON	PT Wijaya Karya Beton Tbk
4	SMBR	PT Semen Baturaja (Persero) Tbk

**Lampiran 3 Hasil Analisa Deskriptif**

	EPS	DFL	DOL
Mean	-1.333902	0.627775	-0.056931
Median	-0.702165	0.191039	-0.045990
Maximum	0.550469	4.329731	0.074394
Minimum	-6.055253	-1.139393	-0.215119
Std. Dev.	1.371949	1.325193	0.070230
Skewness	-2.062678	1.213986	-0.506366
Kurtosis	8.098181	4.048892	3.321660
Jarque-Bera	35.84167	5.829353	0.940908
Probability	0.000000	0.054222	0.624719
Sum	-26.67804	12.55551	-1.138612

Sum Sq. Dev.	35.76262	33.36658	0.093713
Observations	20	20	20

### Lampiran 4 Hasil Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	10.743675	(3,14)	0.0006
Cross-section Chi-square	23.891876	3	0.0000

Correlated Random Effects - Hausman Test

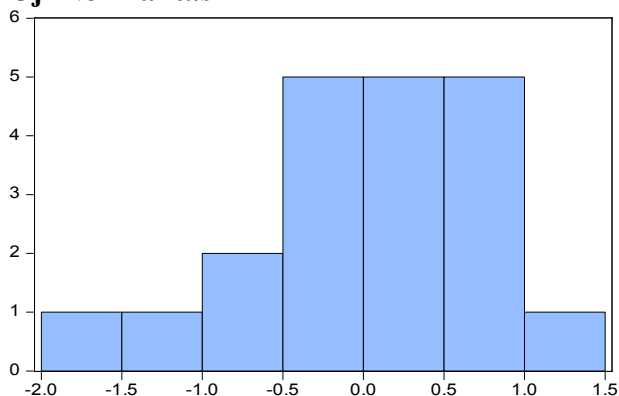
Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	19.186559	2	0.0001

### Lampiran 5 Hasil Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas



Series: Standardized Residuals	
Sample 2015 2019	
Observations 20	
Mean	5.55e-17
Median	0.067791
Maximum	1.026166
Minimum	-1.859081
Std. Dev.	0.753915
Skewness	-0.791706
Kurtosis	3.065178
Jarque-Bera	2.092868
Probability	0.351188

#### Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors

Date: 04/08/21 Time: 12:16

Sample: 1 20

Included observations: 20

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.215684	2.056336	NA
DFL	0.064037	1.259176	1.018565



DOL 22.80056 1.723117 1.018565

### Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: RESABS  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 04/07/21 Time: 12:37  
 Sample: 2015 2019  
 Periods included: 5  
 Cross-sections included: 4  
 Total panel (balanced) observations: 20

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.408949	0.151160	2.705410	0.0150
DFL	0.103504	0.082365	1.256648	0.2259
DOL	-1.676342	1.554173	-1.078607	0.2958
R-squared	0.124645	Mean dependent var		0.569361
Adjusted R-squared	0.021662	S.D. dependent var		0.476606
S.E. of regression	0.471416	Akaike info criterion		1.471328
Sum squared resid	3.777955	Schwarz criterion		1.620688
Log likelihood	-11.71328	Hannan-Quinn criter.		1.500484
F-statistic	1.210347	Durbin-Watson stat		2.367459
Prob(F-statistic)	0.322527			

### Uji Autokorelasi

Durbin-Watson stat	2.094048
--------------------	----------

### Lampiran 6 Hasil Uji Regresi Data Panel

Cross-section fixed effects test equation:  
 Dependent Variable: EPS  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 04/07/21 Time: 12:28  
 Sample: 2015 2019  
 Periods included: 5  
 Cross-sections included: 4  
 Total panel (balanced) observations: 20

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.394139	0.464418	-3.001904	0.0080
DFL	0.052241	0.253056	0.206443	0.8389
DOL	-0.482002	4.774993	-0.100943	0.9208
R-squared	0.002819	Mean dependent var		-1.333902
Adjusted R-squared	-0.114496	S.D. dependent var		1.371949
S.E. of regression	1.448362	Akaike info criterion		3.716225
Sum squared resid	35.66181	Schwarz criterion		3.865585
Log likelihood	-34.16225	Hannan-Quinn criter.		3.745382
F-statistic	0.024029	Durbin-Watson stat		1.211489
Prob(F-statistic)	0.976291			

**Lampiran 7 Data Perhitungan *Financial Leverage* (DFL), *Operating Leverage* (DOL) dan *Earning Per Share***

DATA PERHITUNGAN EARNING PER SHARE (EPS)					
			$EPS = \frac{\text{Laba Bersih (EAT)}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$		(Dalam Jutaan)
No.	Kode	Tahun	EAT (LABA TAHUN BERALAN)	SAHAM BEREDAR	EPS
1.	SMGR	2014	Rp 5.573.577	Rp 5.931.520	939,654
		2015	Rp 4.525.441	Rp 5.931.520	762,948
		2016	Rp 4.535.036	Rp 5.931.520	764,566
		2017	Rp 2.043.025	Rp 5.931.520	344,435
		2018	Rp 3.085.704	Rp 5.931.520	520,221
		2019	Rp 2.371.233	Rp 5.931.520	399,768
<b>Rata – Rata</b>					558,388
2.	INTP	2014	Rp 5.274.009	Rp 3.681.232	1432,675
		2015	Rp 4.356.661	Rp 3.681.232	1183,479
		2016	Rp 3.870.319	Rp 3.681.232	1051,365
		2017	Rp 1.859.818	Rp 3.681.232	505,216
		2018	Rp 1.145.937	Rp 3.681.232	311,292
		2019	Rp 1.835.305	Rp 3.681.231	498,557
<b>Rata – Rata</b>					709,982
3.	WTON	2014	Rp 322.403	Rp 8.715.466	36,992
		2015	Rp 171.784	Rp 8.715.466	19,710
		2016	Rp 281.568	Rp 8.715.466	32,307
		2017	Rp 340.458	Rp 8.715.466	39,064
		2018	Rp 486.640	Rp 8.715.466	55,836
		2019	Rp 510.712	Rp 8.715.466	58,598
<b>Rata – Rata</b>					41,103
4.	SMBR	2014	Rp 328.336	Rp 9.837.678	33,375
		2015	Rp 354.180	Rp 9.837.678	36,002
		2016	Rp 259.090	Rp 9.837.678	26,336
		2017	Rp 146.648	Rp 9.924.797	14,776
		2018	Rp 76.074	Rp 9.932.534	7,659
		2019	Rp 30.074	Rp 9.932.534	3,028
<b>Rata – Rata</b>					17,560

**DATA PERHITUNGAN DEGREE OF FINANCIAL LEVERAGE (DFL)**

$$DFL = \frac{\text{Persentase Perubahan EPS}}{\text{Persentase Perubahan EBIT}}$$

(Dalam Jutaan)

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	EPS (EARNING PER SHARE)	EBIT (Laba Sebelum Pajak)	Δ EPS	Δ EBIT	DFL	DFL
1.	SMGR	Semen Indonesia	2014	Rp 939,654	Rp 7.090.765	0,000	0,000	0,000	0,000%
			2015	Rp 762,948	Rp 5.850.923	-0,188	-0,175	1,075	107,309%
			2016	Rp 764,566	Rp 5.084.621	0,002	-0,131	-0,016	0,000%
			2017	Rp 344,435	Rp 2.746.546	-0,550	-0,460	1,195	120,436%
			2018	Rp 520,221	Rp 4.104.959	0,510	0,495	1,032	106,446%
			2019	Rp 399,768	Rp 3.195.775	-0,232	-0,221	1,045	100,913%
<b>Rata – Rata</b>								<b>0,866</b>	<b>87,021%</b>
2.	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa	2014	Rp 1.432,675	Rp 6.789.602	0,000	0,000	0,000	0,000%
			2015	Rp 1.183,479	Rp 5.644.576	-0,174	-0,169	1,031	102,846%
			2016	Rp 1.051,365	Rp 4.146.379	-0,112	-0,265	0,421	42,057%
			2017	Rp 505,216	Rp 2.287.274	-0,519	-0,448	1,159	115,857%
			2018	Rp 311,292	Rp 1.400.228	-0,384	-0,388	0,990	98,978%
			2019	Rp 498,557	Rp 2.274.427	0,602	0,624	0,964	96,359%
<b>Rata – Rata</b>								<b>0,913</b>	<b>91,219%</b>
3.	WTON	Wijaya Karya Beton	2014	Rp 36,992	Rp 411.521	0,000	0,000	0,000	0,000%
			2015	Rp 19,710	Rp 206.059	-0,467	-0,499	0,936	100,893%
			2016	Rp 32,307	Rp 340.259	0,639	0,651	0,981	87,048%
			2017	Rp 39,064	Rp 419.502	0,209	0,233	0,898	101,921%
			2018	Rp 55,836	Rp 619.251	0,429	0,476	0,902	92,954%
			2019	Rp 58,598	Rp 626.270	0,049	0,011	4,364	472,747%
<b>Rata – Rata</b>								<b>1,616</b>	<b>171,112%</b>

4.	SMBR	Semen Baturaja	2014	Rp	33,375	Rp	394.651	0,000	0,000	0,000	0,000%
			2015	Rp	36,002	Rp	443.414	0,079	0,124	0,637	73,575%
			2016	Rp	26,336	Rp	349.281	-0,268	-0,212	1,265	130,847%
			2017	Rp	14,776	Rp	208.947	-0,439	-0,402	1,093	105,301%
			2018	Rp	7,659	Rp	145.357	-0,482	-0,304	1,583	153,340%
			2019	Rp	3,028	Rp	86.572	-0,605	-0,404	1,495	154,543%
<b>Rata – Rata</b>									1,214	123,521%	

**DATA PERHITUNGAN DEGREE OF OPERATING LEVERAGE (DOL)**

$$\text{DOL} = \frac{\text{Persentase Perubahan EBIT}}{\text{Persentase Perubahan SALES}} \quad \text{(Dalam Jutaan)}$$

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	EBIT (Laba Sebelum Pajak)	Sales (Penjualan)	Δ EBIT	Δ Sales	DOL	DOL
1.	SMGR	Semen Indonesia	2014	Rp 7.090.765	Rp 26.987.035	0,000	0,000	0,000	0,000%
			2015	Rp 5.850.923	Rp 26.948.004	-0,175	-0,001	120,898	12089,790%
			2016	Rp 5.084.621	Rp 26.134.306	-0,131	-0,030	4,337	433,749%
			2017	Rp 2.746.546	Rp 27.813.664	-0,460	0,064	-7,156	-715,595%
			2018	Rp 4.104.959	Rp 30.687.625	0,495	0,103	4,787	478,655%
			2019	Rp 3.195.775	Rp 40.368.107	-0,221	0,315	-0,702	-70,212%
<b>Rata – Rata</b>								<b>24,433</b>	<b>2443,277%</b>
2.	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa	2014	Rp 6.789.602	Rp 19.996.264	0,000	0,000	0,000	0,000%
			2015	Rp 5.644.576	Rp 17.798.055	-0,169	-0,110	1,534	153,409%
			2016	Rp 4.146.379	Rp 15.361.894	-0,265	-0,137	1,939	193,912%
			2017	Rp 2.287.274	Rp 14.431.211	-0,448	-0,061	7,401	740,079%
			2018	Rp 1.400.228	Rp 15.190.283	-0,388	0,053	-7,373	-737,306%
			2019	Rp 2.274.427	Rp 15.939.348	0,624	0,049	12,661	1266,071%
<b>Rata – Rata</b>								<b>3,232</b>	<b>323,233%</b>
3.	WTON	Wijaya Karya Beton	2014	Rp 411.521	Rp 3.277.195	0,000	0,000	0,000	0,000%
			2015	Rp 206.059	Rp 2.652.622	-0,499	-0,191	2,620	261,974%
			2016	Rp 340.259	Rp 3.481.732	0,651	0,313	2,084	208,365%
			2017	Rp 419.502	Rp 5.362.263	0,233	0,540	0,431	43,119%
			2018	Rp 619.251	Rp 6.930.628	0,476	0,292	1,628	162,799%
			2019	Rp 626.270	Rp 7.083.384	0,011	0,022	0,514	51,426%
<b>Rata – Rata</b>								<b>1,455</b>	<b>145,537%</b>

4.	SMBR	Semen Baturaja	2014	Rp	394.651,0	Rp	1.214.914	0,000	0,000	0,000	0,000%
			2015	Rp	443.414,0	Rp	1.461.248	0,124	0,203	0,609	60,939%
			2016	Rp	349.281,0	Rp	1.522.808	-0,212	0,042	-5,039	-503,916%
			2017	Rp	208.947,0	Rp	1.551.525	-0,402	0,019	-21,306	-2130,561%
			2018	Rp	145.357,0	Rp	1.995.807	-0,304	0,286	-1,063	-106,280%
			2019	Rp	86.572,0	Rp	1.999.517	-0,404	0,002	-217,558	-21755,807%
<b>Rata – Rata</b>									<b>-48,871</b>	<b>-4887,125%</b>	