

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Review Hasil-hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian-penelitian mengenai *Operating Leverage* dan *Financial Leverage* sudah banyak dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya.

Muhammad Hidayat dan Mukhtar Galib (2019) melakukan penelitian tentang *Leverage Operasi* dan *Leverage Keuangan Terhadap Earning Per Share (EPS)* di Perusahaan Industri Pabrik Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk: (1) Untuk mengetahui pengaruh *leverage* operasi terhadap laba per lembar saham pada industri kertas yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). (2) Untuk mengetahui pengaruh *leverage* keuangan terhadap laba per lembar saham pada industri kertas yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). (3) Untuk mengetahui pengaruh *leverage* operasi dan *leverage* keuangan secara simultan terhadap laba per lembar saham pada industri kertas yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik Analisis Data yang digunakan dalam penulisan ini adalah *Degree of Operating Leverage (DOL)*, *Degree of Financial Leverage (DFL)*, dan *Earning Per Share (EPS)*. Hasil penelitian ini menunjukkan: (1) *Deegre Of Operating Leverage (DOL)* berpengaruh negatif namun signifikan terhadap laba perlembar saham atau EPS (*Earning Per Share*). Hasil negatif tersebut disebabkan karena kenaikan ebit terlalu kecil dibandingkan dengan kenaikan penjualan. (2) *Deegre Of Financial Leverage (DFL)* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap laba perlembar saham atau EPS (*Earning Per Share*). Hal ini dipengaruhi dari timbulnya biaya bunga dan pinjaman tersebut yang pada akhirnya berpengaruh bagi pencapaian tingkat laba perusahaan. (3) *Deegre Of Operating Leverage (DOL)* dan *Deegre Of Financial Leverage (DFL)* mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap laba perlembar saham atau EPS (*Earning Per Share*). Meskipun DFL tidak menunjukkan signifikan secara parsial namun secara simultan DOL dan DFL menunjukkan hubungan yang signifikan.

Shelly Aprillia, Willy Yuliandhari, dan Annisa Nurbaiti (2017) melakukan penelitian tentang Pengaruh Financial Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap

Earning Per Share (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *financial leverage* dan ukuran perusahaan terhadap *earning per share* baik secara simultan maupun parsial. Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif verifikatif yang bersifat kausalitas. Objek yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 - 2015. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 42 perusahaan. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi data panel. Hasil pengujian menunjukkan bahwa secara simultan *financial leverage* dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *earning per share*. Secara parsial, *financial leverage* berpengaruh negatif terhadap *earning per share*, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *earning per share*. Penelitian mendatang dapat menggunakan variabel independen lain agar dapat diketahui faktor-faktor lain yang mempengaruhi *earning per share* serta menggunakan jangka waktu penelitian yang lebih panjang. Bagi investor agar lebih selektif dalam berinvestasi agar mendapatkan tingkat pengembalian sesuai dengan yang diharapkan. Bagi perusahaan agar dapat mengelola usahanya menjadi lebih baik agar timbul rasa percaya investor dalam menginvestasikan dananya.

Indo Ratmana Putra (2013) melakukan penelitian tentang Pengaruh *Operating Leverage* dan *Financial Leverage* terhadap *Earning Per Share (EPS)* di Perusahaan Properti yang Terdaftar di BEI (2007-2011). Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Operating Leverage* dan *Financial Leverage* terhadap *Earning Per Share (EPS)*. Sampel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (IDX) dengan periode pengamatan 2007-2011 dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Pengujian hipotesis dilakukan dengan analisis regresi berganda. Hasil penelitian secara simultan baik variabel *Operating Leverage* dan *Financial Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *Earning Per Share (EPS)*. *Operating Leverage* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Earning Per Share (EPS)*. Ini karena dalam perhitungan DOL terdapat beberapa kelemahan karena

menggunakan pendekatan yang berbeda dalam perhitungannya dan akan mempengaruhi hasil DOL. Jadi dalam hal ini nilai DOL tidak mencerminkan kinerja sebenarnya perusahaan. Sedangkan untuk variabel *Financial Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *Earning Per Share*.

Leonita Putri, Supardi A. Bakri, dan Samadi W. Bakar (2017) melakukan penelitian tentang DOL, DFL dan DCL Terhadap Profitabilitas Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2016. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh secara simultan DOL (*Degree of Operating Leverage*), DFL (*Degree of Financial Leverage*), DCL (*Degree of Combined Leverage*) memiliki pengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2016. Penelitian ini merupakan penelitian kausalitas dan data yang digunakan adalah data kuantitatif. Merupakan perusahaan perbankan yang terdaftar dan sahamnya masih aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan tersebut menerbitkan Laporan keuangan bulanan secara lengkap dari 2011 sampai 2016 yang dapat di akses melalui Website Bursa Efek Indonesia dan Website perusahaan yang terkait. Dalam penelitian ini, digunakan metode deret waktu yaitu dari tahun 2011-2016. Hasil penelitian yang telah dilakukan dengan menggunakan aplikasi SPSS 21, baik pengujian secara individu DOL dengan profitabilitas dan DFL dengan profitabilitas maupun pengujian bersama DOL dan DFL terhadap profitabilitas didapatkan bahwa DOL dan DCL memiliki pengaruh secara signifikan terhadap perubahan Profitabilitas perusahaan (ROE, ROA, dan EPS), sementara untuk DFL didapatkan hasil DFL tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan profitabilitas perusahaan.

As'ad Syaifullah (2018) melakukan penelitian tentang Pengaruh *Financial Leverage* dan *Operating Leverage* terhadap *Stock Return*. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *leverage* keuangan dan *leverage* operasi terhadap *return saham*. Populasi dari penelitian ini adalah 135 perusahaan manufaktur industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan sampel 11 perusahaan selama tahun 2011-2015. Penelitian ini menggunakan metode *Purposive Sampling*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa *Financial*

Leverage dan *Operating Leverage* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return saham* (EPS). Sedangkan sebagian *leverage* operasi berpengaruh terhadap *return saham* (EPS), tetapi tidak ada pengaruh *financial leverage* terhadap *return saham* (EPS).

Pradeep Kumar (2017) melakukan penelitian tentang *Relationship Between Degree of Financial Leverage and Earning Per Share*. Penelitian ini mempelajari hubungan antara tingkat *leverage* keuangan dan laba per saham (*Earning per Share*) dari dua perusahaan baja India terkemuka- *Steel Authority of India Limited*, dan *Tata Steel Limited* untuk periode sejak 2006-2007 hingga 2014-2015. Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder yaitu *Laporan Tahunan SAIL* dan *Tata Steel Limited*. Hasil penelitian menemukan korelasi negatif antara tingkat *leverage* keuangan dan laba per saham di SAIL, sedangkan tidak ada hubungan yang ditemukan antara tingkat *leverage* keuangan dan laba per saham di *Tata Steel Limite*.

Elangkumaran P and Nimalathan B (2013) melakukan penelitian tentang *Leverage and its Impact on Earnings and Share Price: A Special Reference to listed Companies of Colombo Stock Exchange (CSE) in Sri Lanka*”, yang dimuat dalam *International Journal of Technological Exploration and Learning* (IJTEL) Volume 2 Issue 4 (August 2013) ISSN: 2319-2135. Penelitian ini menyelidiki dampak *leverage* terhadap pendapatan dan harga saham perusahaan yang terdaftar di *Colombo Stock Exchange* (CSE) di Sri Lanka. Studi ini mengidentifikasi 20 perusahaan yang terdaftar di CSE untuk periode dari tahun 2007/2008 hingga 2011/2012. Derajat *Leverage* Operasional (DOL), Derajat *Leverage* Keuangan (DFL) & Derajat Kombinasi Gabungan (DCL) adalah variabel dan *Earning Per Share* (EPS) dan Harga Saham (SP) adalah variabel dependen untuk penelitian ini. Penelitian ini menggunakan koefisien korelasi dan regresi linier untuk mengukur variabel. Temuan mengungkapkan bahwa hanya pendapatan 4% yang dapat dijelaskan oleh DOL, DFL dan DCL dan tidak ada hubungan yang signifikan dengan EPS. Juga ditemukan bahwa 3% harga saham disebabkan oleh DOL, DFL dan DCL dan tidak ada hubungan yang signifikan dengan harga saham. Dengan demikian, biaya operasi tetap dan keputusan bauran pembiayaan perusahaan tidak

secara signifikan mempengaruhi kapasitas pendapatan perusahaan yang terdaftar di CSE.

G.S Nagalakshmi (2015) melakukan penelitian tentang *A Study On Financial Leverage And Its Impact On Earnings Per Share*. Liberalisasi, privatisasi, dan globalisasi adalah masalah penting bagi wirausahawan dan itu merupakan ancaman perusahaan terhadap keberadaan perusahaan. Dalam lingkungan perusahaan yang sedemikian kompleks, merupakan tantangan bagi manajer keuangan untuk membuat perusahaan bertahan dalam jangka panjang, dengan tujuan memaksimalkan kekayaan pemilik. Untuk mencapai tujuan ini, manajer keuangan diharuskan untuk memperhatikan keputusan investasi, keputusan keuangan dan keputusan dividen. Keputusan pembiayaan mengacu pada pemilihan bauran pembiayaan yang sesuai dan karena itu berkaitan dengan struktur modal atau *leverage*. Struktur modal mengacu pada proporsi modal hutang jangka panjang dan modal ekuitas yang diperlukan untuk membiayai proposal investasi. Harus ada struktur modal yang optimal, yang dapat dicapai dengan menjalankan *leverage* keuangan secara bijaksana. *Leverage* keuangan dapat meningkatkan laba per saham karena biaya pajak setelah pajak lebih kecil dari pengembalian investasi uang yang dipinjam. Namun, karena rasio utang atau rasio utang-ekuitas meningkatkan risiko *leverage* juga meningkat, dan perubahan dalam situasi perusahaan dapat menyebabkan *leverage* memiliki dampak negatif. Jika laba atas ekuitas perusahaan menurun, itu masih harus menutupi biaya bunga hutang, yang bisa berarti penurunan EPS yang lebih nyata dari pada jika ada lebih sedikit *leverage*.

2.2. Landasan Teori

2.2.1 Laba per Lembar Saham (*Earning Per Share*)

2.2.1.1 Saham

Saham merupakan salah satu indikator pengelolaan perusahaan. Keberhasilan dalam menghasilkan keuntungan akan memberikan kepuasan bagi investor yang rasional. Harga saham yang cukup tinggi akan memberikan keuntungan, yaitu berupa *capital gain* dan citra yang lebih baik bagi perusahaan sehingga memudahkan bagi manajemen untuk mendapatkan dana dari luar perusahaan (Nurhasanah, 2014:32). Menurut Tandelilin (2014:26), persoalan mendasar bagi setiap investor di pasar modal adalah bagaimana menentukan harga saham yang seharusnya serta melakukan peramalan terhadap perubahan harga saham pada masa yang akan datang sehingga dapat dijadikan sebagai dasar untuk melakukan investasi.

Kemudian menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:5), saham (*stock*) merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Sedangkan menurut Fahmi (2012:81), saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang paling banyak diminati oleh investor, karena mampu memberikan tingkat pengembalian yang menarik. Saham adalah kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan, dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang telah dijelaskan kepada setiap pemegangnya.

Berdasarkan pengertian para ahli diatas maka dapat disimpulkan saham merupakan surat bukti tanda kepemilikan suatu perusahaan yang didalamnya tercantum nilai nominal, nama perusahaan, dan di ikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.

Saham merupakan surat berharga yang paling populer dan dikenal luas di masyarakat. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:6), ada beberapa jenis saham yaitu:

1. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, maka saham terbagi atas:
 - a. Saham biasa (*common stock*), yaitu merupakan saham yang menempatkan pemiliknya paling junior terhadap pembagian dividen, dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.
 - b. Saham preferen (*preferred stock*), merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti ini dikehendaki oleh investor.
2. Dilihat dari cara pemeliharaannya, saham dibedakan menjadi:
 - a. Saham atas unjuk (*bearer stock*) artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lain.
 - b. Saham atas nama (*registered stock*), merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa pemiliknya, dan dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.
3. Ditinjau dari kinerja perdagangannya, maka saham dapat dikategorikan menjadi:
 - a. Saham unggulan (*blue-chip stock*), yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.
 - b. Saham pendapatan (*income stock*), yaitu saham biasa dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya.
 - c. Saham pertumbuhan (*growth stock-well known*), yaitu saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi. Selain itu terdapat juga *growth stock lesser known*, yaitu saham dari emiten yang tidak sebagai *leader* dalam industri namun memiliki ciri *growth stock*.

- d. Saham spekulatif (*spekulative stock*), yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.

2.2.1.2 Laba

Setiap perusahaan pasti menginginkan memperoleh laba yang maksimal atas usaha yang dikelolanya sehingga perusahaan dapat terus maju dan berkembang serta kegiatan operasional perusahaan dapat berjalan dengan lancar. Menurut Reeve, Warren dkk (2015:3), laba (*Profit*) atau keuntungan merupakan selisih antara uang yang diterima dari pelanggan atas barang atau jasa yang dihasilkan dan biaya yang dikeluarkan untuk input yang digunakan untuk menghasilkan barang dan jasa.

Menurut Harahap (2013:113), laba merupakan kelebihan penghasilan diatas biaya selama satu periode akuntansi. Skousen (2014:240), laba adalah pengambilan atas investasi kepada pemilik. Hal ini mengukur nilai yang dapat diberikan oleh entitas kepada investor dan entitas masih memiliki kekayaan yang sama dengan posisi awalnya.

Berdasarkan beberapa definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa laba merupakan kinerja perusahaan yang diukur dari pengurangan antara pendapatan dan beban-beban perusahaan yang terjadi pada suatu periode tertentu.

Laba merupakan tujuan utama yang sangat penting dalam suatu perusahaan. Laba yang diperoleh perusahaan akan menunjukkan bagaimana perusahaan menjalankan aktivitas dalam usahanya. Beberapa jenis laba yang dapat digunakan untuk pengukuran laba adalah sebagai berikut (Skousen, 2014:242):

1. Laba kotor (*Gross Profit*)

Laba kotor adalah selisih antara pendapatan dari penjualan bersih dan harga pokok penjualan. Laba kotor adalah angka yang penting. Apabila perusahaan tidak memperoleh hasil yang cukup dari penjualan barang atau jasa untuk menutup beban yang langsung terkait dengan barang atau jasa, perusahaan tersebut tidak akan bertahan lama pada bisnis tersebut.

2. Laba operasi (*Operating Expenses*)

Laba operasi adalah mengukur kinerja operasi bisnis fundamental yang dilakukan oleh sebuah perusahaan dan didapat dari laba kotor dikurangi beban operasi. Laba operasi menunjukkan seberapa baik perusahaan melakukan aktivitas khusus dari bisnis tersebut, terlepas dari kebijakan pendanaan dan manajemen pajak penghasilan yang ditangani pada level pusat.

3. Laba sebelum pajak (*Profit Before Income Tax*)

Laba sebelum pajak merupakan pendapatan yang diperoleh perusahaan secara keseluruhan sebelum pajak perseroan yaitu perolehan dari laba operasi dikurangi atau ditambah.

4. Laba bersih setelah pajak

Laba bersih setelah pajak merupakan laba bersih setelah ditambah atau dikurangi dengan pendapatan dan biaya non operasi dan dikurangi laba perseroan.

2.2.1.3 Laba per lembar saham (EPS)

Pemain saham atau investor perlu memiliki sejumlah informasi yang berkaitan dengan dinamika harga saham agar dapat mengambil keputusan tentang saham perusahaan yang layak untuk dipilih. Informasi yang dimaksud dikeluarkan oleh emiten dalam bentuk prospektus yang berisikan informasi akuntansi maupun non akuntansi. Rasio keuangan yang sering digunakan oleh investor saham (atau calon investor saham) untuk menganalisis kemampuan perusahaan mencetak laba berdasarkan saham yang dipunyai adalah *Earning Per Share* (EPS) atau laba per lembar saham.

Fahmi (2012:96), mendefinisikan *earning per share* sebagai bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki.

Menurut Kasmir (2014:116) mendefinisikan *Earning per Share* adalah kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan pendapatan yang diperoleh kepada pemegang sahamnya. Semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk

mendistribusikan pendapatan kepada pemegang sahamnya, mencerminkan semakin besar keberhasilan usaha yang dilakukannya.

Menurut Syamsuddin (2011:66) mendefinisikan *Earning Per Share* (EPS) adalah gambaran jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa, para calon pemegang saham tertarik dengan *Earnings per share* yang besar karena hal ini merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan.

Sedangkan Tandelilin (2014:365) mengartikan *Earning Per Share* (EPS) adalah laba bersih yang siap dibagikan kepada pemegang saham dibagi dengan jumlah lembar saham perusahaan.

Dari pengertian yang diuraikan tersebut diatas, rumus persamaan untuk *Earning Per Share* (EPS) adalah sebagai berikut:

$$Earning\ per\ share = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Berdasarkan pengertian diatas dapat dikatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) merupakan bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. *Earning per share* rasio untuk mengukur keuntungan yang diterima dari setiap per lembar saham nya.

Alasan menggunakan *Earning Per Share* menurut Tandelilin (2014:366) menerangkan bahwa *Earning Per Share* diutamakan dalam analisis perusahaan karena tiga alasan:

1. Laba per Saham biasa dipakai untuk mengestimasi nilai intrinsik saham.
2. Dividen yang dibayarkan perusahaan pada dasarnya dibayarkan dari *earning* (laba).
3. Adanya hubungan antara perubahan *earning* (laba) dengan perubahan harga saham.

Menurut Brigham dan Houston (2011:23), faktor-faktor penyebab kenaikan dan penurunan *Earning Per Share* (EPS) adalah :

1. Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar tetap.
2. Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun.

3. Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun.
4. Persentase kenaikan laba bersih lebih besar dari pada persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar.
5. Persentase penurunan jumlah lembar saham biasa yang beredar lebih besar dari pada persentase penurunan laba bersih.

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

Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi *Earning per Share* (EPS) adalah sebagai berikut (Brigham dan Houtson, 2011:19):

1. Penggunaan Utang

Dalam menentukan sumber dana untuk menjalankan perusahaan, manajemen dituntut untuk mempertimbangkan kemungkinan perubahan dalam struktur modal yang mampu memaksimumkan harga saham sehingga akan mengakibatkan perubahan laba per lembar saham perusahaannya. Perubahan dalam penggunaan utang akan mengakibatkan perubahan laba per lembar saham (EPS) dan karena itu, juga mengakibatkan perubahan harga saham.

2. Tingkat Laba Bersih Sebelum Bunga dan Pajak

Dalam memenuhi sumber dananya, manajemen pun dihadapkan pada beberapa alternatif sumber pendanaan apakah dengan modal sendiri atau dengan pinjaman (modal asing). Dalam akuntansi dan keuangan, laba sebelum Bunga dan pajak (LSBP) atau penghasilan operasi adalah ukuran dari profitabilitas suatu perusahaan yang tidak termasuk bunga dan beban pajak penghasilan. Menurut Sutrisno (2011:255) dalam memilih alternatif sumber dananya tersebut, perlu diketahui pada tingkat *profit* sebelum bunga dan pajak (EBIT) berapa apabila dibelanjai dengan modal sendiri atau hutang menghasilkan EPS yang sama.

Earning per Share (EPS) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. *Earning per Share* (EPS) dapat dijadikan sebagai indikator tingkat nilai perusahaan. *Earning per Share* (EPS) juga merupakan salah satu cara

untuk mengukur keberhasilan dalam mencapai keuntungan bagi para pemilik saham dalam perusahaan. Hasil yang lain menyatakan bahwa informasi terpenting bagi investor dan analisis sekuritas adalah laba per lembar saham (Jogiyanto, 2012:24).

Dengan kata lain bila perusahaan ingin meningkatkan kesejahteraan para pemegang sahamnya, maka harus memusatkan perhatiannya pada laba per lembar saham (EPS), sehingga jika EPS suatu perusahaan tidak memenuhi harapan para pemegang sahamnya, maka keadaan ini akan berdampak pada harga saham yang rendah. Penjelasan di atas dapat diketahui bahwa hubungan antara laba per lembar saham dengan harga saham sangat erat.

2.2.2. *Leverage*

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. *Leverage* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang (Rodoni dan Ali, 2010:123).

Menurut Mardiyanto (2013:248), *Leverage* berasal dari kata *lever* yang berarti pengungkit (dongkrak). Cara kerja pengungkit adalah digerakkan dengan tenaga yang relatif ringan, tetapi mampu mengangkat beban yang lebih berat. Dikaitkan dengan manajemen keuangan, biaya tetap (yang berasal dari aktivitas operasi dan keuangan) dapat dipandang sebagai suatu *leverage*, yang sanggup menghasilkan (mengungkit) laba yang lebih besar. Sebaliknya, *leverage* pun berpotensi menimbulkan kerugian yang lebih besar. Bilamana tingkat *leverage* operasi sudah relatif tinggi, perusahaan cenderung untuk mengurangi tingkat *leverage* keuangan (mengurangi proporsi utangnya). Demikian juga sebaliknya.

Sartono (2012:257) mendefinisikan bahwa *leverage* adalah penggunaan aset dan sumber dana (*sources of funds*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham.

Menurut Brigham dan Houston (2011:140) rasio *leverage* mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan melalui utang. Dari uraian pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa rasio *leverage* menggambarkan hubungan antara hutang perusahaan terhadap modal sendiri maupun aset. Selanjutnya menurut Brigham dan Houston (2011:101) seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang akan memiliki 3 (tiga) implikasi penting yaitu:

1. Dengan memperoleh dana melalui utang, para pemegang saham dapat mempertahankan kendali mereka atas perusahaan tersebut dengan sekaligus membatasi investasi yang mereka berikan.
2. Kreditor akan melihat pada ekuitas, atau dana yang diperoleh sendiri, sebagai suatu batasan keamanan, sehingga semakin tinggi proporsi dari jumlah modal yang diberikan pemegang saham, maka semakin kecil resiko yang dihadapi kreditor.
3. Jika perusahaan mendapatkan hasil dari investasi yang didanai dengan dana hasil pinjaman lebih besar dari pada bunga yang dibayarkan, maka pengembalian dari modal pemilik akan diperbesar, atau diungkit (*leverage*).

Berdasarkan pada pengertian-pengertian di atas maka dapat disimpulkan bahwa yang dimaksud dengan *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. 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-keputusan keuangan. Besar kecilnya risiko tersebut perlu diketahui agar dapat diantisipasi dengan meningkatkan volume kegiatan usaha.

2.2.3. *Financial Leverage*

Sartono (2012:263) mendeskripsikan bahwa *financial leverage* atau *leverage* keuangan adalah penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar daripada beban tetapnya sehingga akan meningkat keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham. Dengan demikian alasan yang kuat untuk menggunakan dana dengan beban tetap adalah untuk meningkatkan pendapatan yang tersedia bagi pemegang saham.

Menurut Sudjaja dan Barlian (2011:158), *leverage* keuangan dihasilkan dari adanya biaya keuangan tetap dalam arus pendapatan perusahaan dan dapat didefinisikan sebagai penggunaan biaya keuangan tetap yang memperbesar efek perubahan pada *Earning Before Interest and Tax* (EBIT) terhadap *Earning After Tax* (EAT) perusahaan. Menurut Abdul (2012:65), misalnya *financial leverage* suatu perusahaan sama dengan dua, artinya jika EBIT berubah sebesar A persen, maka EAT akan berubah dua kali A persen. Apabila DOL suatu perusahaan cukup tinggi, berarti EAT-nya sangat sensitif terhadap perubahan EBIT, baik perubahan kearah positif maupun kearah negatif. Menurut Sudana (2011:162) *financial leverage* timbul bila perusahaan dalam membelanjai kegiatan operasi dan investasi menggunakan dana dengan beban tetap (utang).

Leverage timbul karena perusahaan dalam operasinya menggunakan aset dan sumber dana yang menimbulkan beban tetap bagi perusahaan. Penggunaan aktiva yang menimbulkan beban tetap disebut dengan *operating leverage*, sedangkan penggunaan dana dengan beban tetap disebut *financial leverage*. *Financial leverage* timbul karena perusahaan dibelanjai dengan dana yang menimbulkan beban tetap, yaitu berupa hutang, dengan beban tetapnya berupa bunga (Sudana, I Made, 2011:158).

Leverage keuangan (*financial leverage*) melibatkan penggunaan pendanaan biaya tetap. Menariknya, *leverage* keuangan diperoleh karena pilihan sendiri, akan tetapi *leverage* operasional kadang kala tidak. Jumlah *leverage* operasional (jumlah fisik operasional tetap) yang digunakan oleh perusahaan kadang ditentukan oleh kebutuhan dalam aset tetap (pabrik dan peralatan) akan

memiliki komponen biaya operasional tetap yang besar yaitu beban depresiasi. *Leverage* keuangan, dilain pihak, akan selalu merupakan pilihan. Tidak ada perusahaan yang disyaratkan untuk memiliki utang jangka panjang apapun atau pendanaan dengan saham preferen. Sebagai alternatif, perusahaan dapat membiayai pengeluaran operasional dan modalnya dari sumber-sumber internal dan penerbitan saham biasa. Akan tetapi, jarang ada perusahaan yang tidak memiliki *leverage* keuangan (Van Horne dan Wachowicz, 2013:147).

Leverage keuangan digunakan dengan harapan dapat meningkatkan imbal hasil kepada para pemegang saham biasa. *Leverage* yang menguntungkan (*favourable*) atau positif terjadi jika perusahaan dapat menghasilkan pendapatan yang lebih tinggi dengan menggunakan dana yang didapat dalam bentuk biaya tetap tersebut (dana yang didapat dengan menerbitkan utang bersuku bunga tetap atau saham preferen dengan tingkat dividen yang konstan) dibandingkan biaya pendanaan tetap yang harus dibayar. Berapapun laba yang tersisa setelah pemenuhan biaya pendanaan tetap, akan menjadi milik para pemegang saham biasa (Van Horne dan Wachowicz, 2013:147).

Leverage yang tidak menguntungkan (*unfavorable*) atau negative terjadi ketika perusahaan tidak memiliki hasil sebesar biaya pendanaan tetapnya. Menguntungkan atau tidaknya suatu *leverage* keuangan, atau kadang disebut juga sebagai “memperdagangkan ekuitas” (*trading on equity*), dinilai dalam hal pengaruhnya atas EPS bagi para pemegang saham biasa. Akibatnya, *leverage* keuangan adalah tahap kedua dalam proses pembesaran laba yang memiliki dua tahapan. Dalam tahapan pertama, *leverage* operasional akan memperbesar pengaruh perubahan dalam penjualan atas perubahan laba operasional. Dalam tahap kedua, manajer keuangan memiliki pilihan untuk menggunakan *leverage* keuangan agar dapat makin memperbesar pengaruh perubahan apapun yang dihasilkan dalam laba operasional atas perubahan EPS (Van Horne dan Wachowicz, 2013:147).

Leverage keuangan dapat didefinisikan sebagai penggunaan potensial biaya-biaya keuangan tetap untuk meningkatkan pengaruh perubahan dalam laba sebelum bunga dan pajak terhadap laba per lembar saham (EPS). Ada dua macam

biaya keuangan tetap yang dapat ditemukan dalam perusahaan, yaitu (1) Bunga atas utang; dan (2) deviden saham preferen. Kedua biaya ini harus tetap dibayar tanpa menghiraukan jumlah laba yang tersedia untuk membayar (Warsono, 2013:217).

Uraian tersebut menjelaskan bahwa *financial leverage* adalah penggunaan dana dengan tetap dengan harapan akan memberikan keuntungan yang akan meningkatkan laba per lembar saham. 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. *Financial Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *Earning Per Share*. *Financial leverage* dapat diukur dengan menggunakan *Degree of Financial Leverage* (DFL). DFL bisa diartikan sebagai efek perubahan EBIT terhadap pendapatan (*profit*). *Degree of Financial Leverage* (DFL) dapat dihitung dengan menggunakan formula sebagai berikut :

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

Sumber: Hanafi (2013)

Berdasarkan rumus diatas, nilai *degree of financial leverage* (DFL) mengukur tingkat kepekaan atau sensitivitas perubahan EBIT terhadap perubahan EAT yang dapat diakibatkan perubahan dari proporsi penggunaan hutang perusahaan. Dengan demikian, nilai DFL dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Nilai DFL > 0 (positif)

Peningkatan EBIT, akan mengakibatkan peningkatan EAT perusahaan relatif tinggi, yang menunjukkan proporsi beban hutang perusahaan lebih rendah dibandingkan pertumbuhan EBIT. Hal ini mencerminkan bahwa tingkat risiko keuangan perusahaan rendah.

2. Nilai DFL < 0 (negatif)

Peningkatan EBIT, akan mengakibatkan peningkatan EAT perusahaan relatif rendah, yang menunjukkan proporsi beban hutang perusahaan lebih

tinggi dibandingkan pertumbuhan EBIT. Hal ini mencerminkan bahwa tingkat risiko keuangan perusahaan tinggi.

Financial leverage perusahaan menunjukkan tingkat variabilitas EAT karena ketidakpastian EBIT atau DFL mengukur kepekaan EAT terhadap perubahan EBIT. Perusahaan yang menggunakan utang lebih besar, jika EBIT perusahaan tinggi maka penggunaan utang akan semakin meningkatkan EAT. Sebaliknya jika EBIT rendah, utang yang tinggi mengakibatkan kerugian yang lebih besar. Semakin tinggi utang dipakai, semakin tinggi DFL. Penggunaan *leverage* keuangan yang besar mempunyai persamaan dengan penggunaan *leverage* operasi yang besar, yaitu meningkatkan *leverage*. Dengan menggunakan *leverage* yang tinggi, perubahan EBIT yang sedikit akan meningkatkan EAT lebih besar.

Menurut Brigham dan Houston (2011:140) *financial leverage* akan memberikan tiga dampak penting, yaitu:

1. Menghimpun dana melalui utang, pemegang saham dapat mengendalikan perusahaan dengan jumlah investasi ekuitas yang terbatas.
2. Kreditor melihat ekuitas atau dana yang diberikan oleh pemilik sebagai batas pengaman, jadi makin tinggi proporsi total modal yang diberikan oleh pemegang saham, makin kecil risiko yang dihadapi kreditor.
3. Jika hasil yang diperoleh dari aset perusahaan lebih tinggi dari pada tingkat bunga yang dibayarkan, maka penggunaan utang akan “mengungkit” (*leverage*) atau memperbesar pengambilan atas ekuitas.

2.2.4 Operating Leverage

Leverage operasi (*operating leverage*) terjadi setiap saat perusahaan menggunakan aset yang menimbulkan biaya tetap. Apabila perusahaan tidak menggunakan biaya yang tetap, dengan kata lain semuanya variabel, maka perusahaan akan berada dalam posisi yang menguntungkan. Pada saat perusahaan mengurangi kegiatannya, biayanya juga akan berkurang secara proporsional juga. Selama harga jual masih lebih tinggi dari pada biaya variabelnya, perusahaan tersebut akan memperoleh laba. Beda halnya jika perusahaan menanggung biaya tetap, maka akan ada batas minimal perusahaan harus berproduksi (dan menjual)

agar tidak menderita rugi. Namun, perusahaan mempunyai sejumlah pengendalian terhadap *leverage* operasi (*operating leverage*) mereka. Meskipun menggunakan lebih banyak *leverage* operasi, umumnya meningkatkan resiko suatu perusahaan atau proyek, *leverage* operasi yang lebih tinggi juga meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan.

Operating leverage merupakan penggunaan aset atau operasi perusahaan yang disertai dengan biaya tetap. *Operating leverage* timbul karena adanya *fixed operating cost* yang digunakan di dalam perusahaan untuk menghasilkan *income*. *Operating leverage* dapat didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan di dalam menggunakan *fixed operating cost* untuk memperbesar pengaruh dari perubahan volume penjualan terhadap *earning before interest and taxes* (EBIT). Menurut Primadipta (2012) analisis *operating leverage* membantu pimpinan perusahaan untuk mengambil keputusan sejauh mana peningkatan penjualan berpengaruh terhadap laba operasi perusahaan.

Menurut Abdul Halim (2015), *leverage* operasi adalah penggunaan aset atau dana, dimana atas penggunaan tersebut perusahaan harus menanggung biaya tetap berupa penyusutan atau berupa bunga. Menurut Keown, et al (2010:116), *leverage* operasi (*operating leverage*) adalah kemampuan EBIT perusahaan untuk merespon fluktuasi penjualan. Besar kecilnya *leverage* operasi dihitung dengan DOL (*Degree of operating leverage*). Perubahan penjualan akan mempengaruhi laba perusahaan yang sifatnya sensitif sehingga laba menjadi berfluktuasi yang menimbulkan tingkat ketidakpastian (*uncertainty*). Tingkat ketidakpastian ini akan meningkatkan resiko.

Menurut Sayuthi (2013), tingkat *leverage* operasi (*degree of operating leverage*) didefinisikan sebagai persentase perubahan dalam laba operasi (atau EBIT) akibat perubahan tertentu dalam persentase penjualan. *Operating leverage* merupakan sebuah ukuran bagaimana pertumbuhan penjualan akan mempengaruhi pertumbuhan laba operasi. Menurut Harahap (2013:7), rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *operating leverage* adalah *Degree of Operating Leverage* (DOL). DOL mengukur perubahan yang terjadi dalam laba operasi yang disebabkan oleh perubahan persentase dalam penjualan. Karenanya,

semakin besar DOL, semakin besar risiko kerugian ketika penjualan menurun, dan semakin besar keuntungan ketika penjualan mengalami kenaikan.

Operating leverage terjadi pada saat perusahaan menanggung biaya tetap yang harus ditutup dari hasil operasinya (Husnan, 2012:611). *Degree of Operating Leverage* (DOL) adalah *multiplier effect* hasil penggunaan biaya operasi tetap terhadap laba sebelum bunga dan pajak (Sartono, 2012).

Degree of Operating Leverage (DOL) merupakan suatu fungsi struktur biaya perusahaan dan pada umumnya ditentukan oleh hubungan antara biaya tetap dan biaya total. Suatu perusahaan yang mempunyai *operating leverage* tinggi, maka biaya tetap yang tinggi dibandingkan dengan biaya total akan mempunyai variabilitas yang lebih banyak pada EBIT dibandingkan dengan perusahaan yang memproduksi produk yang sama dengan *operating leverage* yang lebih kecil. Tingginya *variance* pada *operating income*, di mana faktor-faktor lain dianggap tetap akan mengarah pada beta yang lebih tinggi untuk perusahaan dengan *operating leverage* yang tinggi (Husnan, 2012).

Operating leverage terjadi pada saat perusahaan menggunakan aset yang menimbulkan biaya atau beban tetap. Menurut Brigham dan Houston (2011), *operating leverage* adalah seberapa besar biaya tetap digunakan dalam operasi suatu perusahaan. *Operating leverage* bekerja secara dua arah, yaitu dapat memperbesar keuntungan perusahaan ataupun memperbesar kerugian perusahaan. Syamsuddin (2011) menyatakan bahwa, jika suatu perusahaan mempunyai *operating leverage* yang tinggi, maka sedikit saja peningkatan pada penjualan dapat meningkatkan persentase yang besar pada EBIT. Sebaliknya, jika perusahaan mempunyai *operating leverage* yang rendah, maka penurunan dalam penjualan akan menyebabkan penurunan jumlah EBIT yang tidak proporsional.

Perubahan pendapatan atau penjualan terhadap keuntungan operasi perusahaan. Dilihat dari kegunaan *operating leverage*, dapat di simpulkan bahwa perusahaan dapat mengetahui perubahan laba operasi sebagai akibat perubahan laba operasi sebagai akibat perubahan penjualan, sehingga perusahaan dapat mengetahui keuntungan operasi perusahaan. *Operating Leverage* dapat di ukur dengan menggunakan *Degree of Operating Leverage* (DOL). DOL merupakan

kemampuan EBIT suatu perusahaan dalam merespon fluktuasi penjualan (Utari, 2014). Tingkat *operating leverage* atau biasa dikenal dengan istilah “*degree of operating leverage*” (DOL) dapat diukur dengan menggunakan formula sebagai berikut:

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

Sumber: Syamsuddin (2011)

Berdasarkan rumus diatas, nilai *degree of operating leverage* (DOL) mengukur tingkat kepekaan atau sensitivitas perubahan penjualan terhadap perubahan EBIT yang dapat diakibatkan perubahan dari proporsi penggunaan biaya operasi. Dengan demikian, nilai DOL dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Nilai DOL > 0 (positif)

Peningkatan penjualan, akan mengakibatkan peningkatan EBIT perusahaan relatif tinggi, yang menunjukkan proporsi penggunaan biaya operasi lebih rendah dibandingkan pertumbuhan penjualan. Hal ini mencerminkan bahwa tingkat risiko operasi rendah.

2. Nilai DOL < 0 (negatif)

Peningkatan penjualan, akan mengakibatkan peningkatan EBIT perusahaan relatif rendah, yang menunjukkan proporsi penggunaan biaya operasi lebih tinggi dibandingkan pertumbuhan penjualan. Hal ini mencerminkan bahwa tingkat risiko operasi tinggi.

Menurut Warsono (2013:213), manfaat dari penggunaan *leverage* operasi dengan tujuan agar keuntungan yang diperoleh lebih besar dari pada aset dan sumber dananya, dengan demikian akan meningkatkan keuangan pemegang saham. Sebaliknya *leverage* meningkatkan keuntungan, karena jika perusahaan mempunyai keuntungan yang lebih rendah dari biaya tetapnya maka kegunaan *leverage* akan menurunkan keuntungan pemegang saham. Ketika utang yang digunakan perusahaan melampaui jumlah tertentu, kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba lebih kecil jika dibandingkan dengan suku bunga yang dibayar oleh perusahaan.

2.3 Hubungan Antar Variabel Penelitian

2.3.1. Pengaruh *Financial Leverage* terhadap *Earning per Share*

Menurut Warsono (2013:217), *Financial Leverage* dapat didefinisikan sebagai penggunaan potensial biaya-biaya keuangan tetap untuk meningkatkan pengaruh perubahan dalam laba sebelum bunga dan pajak EBIT terhadap EAT. Sehingga akan mempengaruhi permintaan terhadap saham perusahaan oleh investor sehingga harga saham perusahaan akan juga meningkat, hal ini akan menguntungkan bagi para pemegang saham perusahaan.

DFL yang merupakan hasil dari perhitungan analisis *Financial Leverage* meningkat, hal tersebut bahwa DFL, tersebut mempunyai daya ungkit yang tinggi untuk menghasilkan EPS yang tinggi pula. Dan bila EPS naik, maka akan juga meningkatkan laba yang tersedia untuk pemegang saham. Demikian juga sebaliknya, jika DFL menurun daya ungkit untuk menghasilkan EPS juga akan turun. Hal tersebut juga berarti laba yang tersedia untuk para pemegang saham mengalami penurunan.

Jika EPS untuk para pemegang saham meningkat, selain untuk meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham lama, juga akan menimbulkan kepercayaan yang tinggi akan keberhasilan perusahaan dalam mengelola perusahaan tersebut dan juga dapat menarik investor baru untuk menanamkan modalnya ke dalam perusahaan. Pada dasarnya perusahaan untuk melaksanakan kegiatannya memerlukan dana untuk membiayai operasinya. Pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan biasanya berasal dari modal perusahaan sendiri (*equity*) maupun diperoleh dari hutang, baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang, besar kecilnya pendanaan perusahaan yang berasal dari hutang merupakan cerminan tingkat *leverage* keuangan (*financial leverage*) dari suatu perusahaan, dan tingkat *leverage* ini nantinya akan mempengaruhi besar kecilnya *Earning Per Share* (EPS) yang akan diterima oleh setiap lembar sahamnya, sehingga dapat diketahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba tiap lembar sahamnya.

2.3.2. Pengaruh *Operating Leverage* terhadap *Earning Per Share*

Menurut Syamsudin (2011:107), *operating leverage* adalah sebagai kemampuan perusahaan di dalam menggunakan biaya operasi tetap untuk memperbesar pengaruh dari volume penjualan terhadap *earning before interest and tax* (EBIT).

Nilai DOL yang merupakan hasil dari perhitungan *Operating Leverage* meningkat, hal tersebut berarti bahwa tingkat DOL perusahaan semakin besar, maka semakin besar fluktuatifnya naik turunnya laba operasi terhadap perubahan volume penjualan. Semakin tinggi *operating leverage* perusahaan, maka semakin tinggi pula tingkat penjualan. Pertumbuhan penjualan mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, hal ini akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modal. Dengan adanya banyak permintaan saham perusahaan ini harga saham akan naik, sehingga akan meningkatkan *return* saham bagi pemegang saham perusahaan.

Semakin tinggi *operating leverage* perusahaan, maka semakin tinggi pula sensitivitas EBIT terhadap tingkat 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 ditanggung 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.

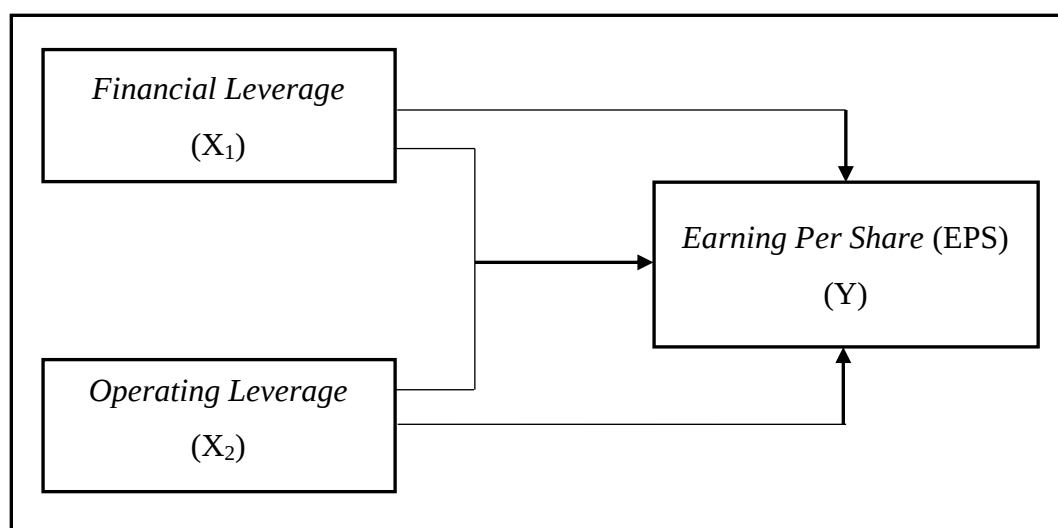
2.4 Pengembangan Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban atau pernyataan sementara mengenai rumusan dari penelitian yang dikemukakan. Hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

- H₁ : *Financial Leverage* berpengaruh positif terhadap *Earning per Share*
- H₂ : *Operating Leverage* berpengaruh positif terhadap *Earning per Share*
- H₃ : *Financial Leverage* dan *Operating Leverage* secara simultan berpengaruh terhadap *Earning per Share*

2.5 Kerangka Konseptual Penelitian

Berdasarkan kerangka berpikir yang diuraikan di atas, maka dapat digambarkan hubungan antara variabel dependen dan independennya sebagai berikut :



Gambar 2.1. Kerangka Konseptual Penelitian