

## ANALISA PENGARUH LEVERAGE DAN RETURN ON ASSET TERHADAP EARNING PER SHARE (STUDI KASUS PERUSAHAAN REAL ESTATE DAN PROPERTI DI INDONESIA)

**Useng Lienardo**

*Universitas Hasanuddin, Indonesia*

**Andi Aswan<sup>1</sup>**

*Universitas Hasanuddin, Indonesia*

**Muhammad Ali**

*Universitas Hasanuddin, Indonesia*

### ABSTRACT

*This study aims to analyze the effect of leverage (financial leverage, operating leverage) and return on assets of real estate and property companies on earnings per share. This study is based on the phenomenon that 40 real estate and property companies listed in the Indonesia Stock Exchange (IDX) had fluctuation on net profit from 2015 to 2019. The study uses times series data from 40 real estate and property companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2015-2019. The data collected were analyzed using multiple linear regression. The results of this study indicate that financial leverage did not affect earnings per share. The same is also found in operating leverage. For the return on assets variable, this study found that it can be used to predict earnings per share.*

**Keywords:** financial leverage operating leverage, return on asset, earning per share

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *leverage* (financial leverage, operating leverage) dan *return on asset* perusahaan real estate dan properti terhadap *earning per share*. Penelitian ini dilatarbelakangi karena 40 perusahaan real estate dan properti di Indonesia memiliki fluktuasi labar bersih selama lima tahun terakhir yaitu 2015 - 2019. Penelitian menggunakan data times series dari 40 perusahaan real estate dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2019. Data yang dikumpulkan dianalisa menggunakan regresi liner berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *financial leverage* tidak berpengaruh terhadap *earning per share*. Hal sama juga ditemukan pada *operating leverage*. Untuk variabel *return on asset*, studi ini menemukan dapat digunakan untuk memprediksi *earning per share*.

**Kata Kunci:** financial leverage operating leverage, return on asset, earning per share

## 1. PENDAHULUAN

Semakin lama, jumlah perusahaan yang bermunculan yang menawarkan produk dan jasa semakin banyak dan beberapa diantaranya melayani segmen konsumen yang sama. Mereka akan saling berkompetisi demi mendapatkan konsumen sebanyak mungkin untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan serta melakukan ekspansi perusahaannya. Untuk menjaga kelangsungan hidupnya, dalam jangka pendek perusahaan membutuhkan dana untuk membiaya

---

<sup>1</sup>E-mail Corresponding Author: andiaswanp77@gmail.com  
Diterima 23/05/2022), Dipublikasikan Online (22/06/2022)  
P-ISSN: 2775-1279, E-ISSN: 2775-2186

kegiatan operasinya. Sementara, modal yang lebih besar dibutuhkan perusahaan untuk dapat terus berkembang melalui investasi pada asset-asset jangka panjang.

Penelitian ini berfokus pada perusahaan real estate dan properti di Indonesia dimana kelompok sektor usaha ini memiliki asset tetap yang besar untuk dapat beroperasi sehingga kelompok perusahaan ini umumnya menggunakan sumber pendanaan eksternal untuk dapat melakukan aktivitas bisnisnya. Selain itu, untuk kepentingan penelitian, berdasarkan pengamatan awal terhadap laporan keuangan dari 39 perusahaan, kelompok perusahaan ini memperlihatkan fluktuasi perolehan laba bersih dalam kurun waktu lima tahun mulai tahun 2015 sampai 2019, misalnya untuk kode APLN yang membukukan 1,116 milyar pada tahun 2015 turun menjadi 120 milyar saja pada tahun 2019. Belum lagi, ada sejumlah perusahaan pada sektor usaha ini yang tercatat mengalami kerugian, seperti PT Lippo Karawaci Tbk pada tahun 2015.

Terlepas dari permasalahan diatas, penelitian ini juga dilakukan untuk memastikan adanya hubungan antara *financial leverage* dan *operating leverage* terhadap *earning per share*. Literatur yang ada menemukan temuan yang tidak konsisten terkait dengan pengaruh *financial leverage* dan *operating leverage* terhadap *earning per share*. Tercatat sejumlah literatur menemukan tidak terdapat pengaruh positif dan signifikan baik *financial leverage* atau/dan *operating leverage* terhadap *earning per share* (Maimunah & Rahajeng, 2015; Putra, 2013). Sebaliknya, sebagaimana literatur lainnya menemukan ada pengaruh *financial leverage* dan *operating leverage* terhadap *earning per share* (Fahmi, 2014). Selain itu, dengan menggunakan ukuran variabel utang yang berbeda, yaitu Debt to Equity Ratio, menemukan adanya hubungan positif dan signifikan terhadap *earning per share* (Fatmawati, 2015).

Berdasarkan latar belakang tersebut peneliti tertarik mengkaji bagaimana hubungan *leverage* dan *return on asset* terhadap *earning per share* pada perusahaan real estate dan properti yang terdaftar di BEI Tahun 2015-2019.

## 2. TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 Leverage

*Leverage* terbagi menjadi dua macam, yaitu *leverage* keuangan (*financial leverage*) dan *leverage* operasi (*operating leverage*). Perusahaan menggunakan kedua *leverage* tersebut dengan tujuan agar perusahaan dapat memperoleh keuntungan lebih besar daripada biaya aktiva dan sumber dananya yang pada gilirannya diharapkan akan meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham. *Financial leverage* adalah rasio perbandingan antara persentase perubahan *earning per share* (EPS) terhadap persentase perubahan laba sebelum bunga dan pajak (Hidayat & Galib, 2019). Menurut Harmono (2009) berpendapat bahwa *financial leverage* dapat diartikan sejauh mana strategi pendanaan perusahaan melalui utang untuk digunakan dalam meningkatkan produksi, dan menghasilkan profitabilitas yang mampu menutup biaya bunga, dan pajak pendapatan. Tambahan pula, menurut Tampubolon (2013) *financial leverage* adalah pengukuran resiko dan peningkatan apabila dibandingkan dari biaya keuangan atau tingkat bunga.

Adapun rumus menghitung *financial leverage*, yaitu:

$$DFL = \frac{\% \text{ Perubaaan EPS}}{\% \text{ Perubaaan EBIT}} \dots\dots\dots (1)$$

Dimana, DFL adaah *degree of financial leverage* (tingkat leverage keuangan), EPS adalah Pendapatan per lembar saham, dan EBIT adalah pendapatan sebelum bunga dan pajak.

Berdasarkan tinjauan terhadap beberapa literatur, ditemukan adanya hubungan antara financial leverage terhadap earning per share. Hubungan ini dapat bermuara pada hubungan negatif dan juga positif. Jika peningkatan DFL tidak diikuti dengan peningkatan pada laba, sebagaimana literatur tidak adanya pengaruh, dan sebagian menemukan pengaruhnya negatif (Hidayat & Galib, 2019), bahkan beberapa diantara memiliki hubungan positif, akan tetapi tidak signifikan (Ramadhan & Napitupulu, 2021). Namun jika penggunaan utang mendorong terjadinya peningkatan penjualan, ini dapat mendorong hubungan positif terjadi antara DFL dan EPS.

H<sub>1</sub>: *Financial leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *earning per share*.

*Operating leverage* adalah rasio perbandingan antara persentase perubahan pendapatan sebelum bunga dan pajak terhadap persentase perubahan penjualan (Halim, 2015). Lebih jauh dijelaskan *operating leverage* adalah penggunaan aset dengan beban tetap dengan harapan *return* yang dihasilkan akan dapat menutup biaya tetap dan biaya variabel perusahaan. *operating leverage* digunakan untuk mengukur resiko operasional dan peningkatannya dibandingkan biaya tetap operasional (Tampubolon, 2013). Secara sistematis perhitungan *operating leverage* dapat dituliskan sebagai berikut:

$$DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Penjualan}} \dots\dots\dots (2)$$

Dimana, DOL adalah *degree of operating leverage* (tingkat leverage operasi), dan EBIT atau earning before interest and tax adalah pendapatan sebelum bunga dan pajak.

Hubungan antara DOL dan *earning per share* telah dijelaskan oleh beberapa penelitian. Peningkatan DOL dapat menyebabkan penurunan *earning per share* jika laba bersih yang dibukukan oleh perusahaan tidak mengalami peningkatan (Hidayat & Galib, 2019). Sebaliknya, hubungan DOL dan *earning per share* dapat berpengaruh positif jika pengeluaran biaya pada asset tetap dapat mendorong peningkatan pada laba (Ramadhan & Napitupulu, 2021; Mudawanah, 2019). Umumnya, perusahaan dianggap telah mempertimbangkan setiap keputusan yang diambil, termasuk keputusan terhadap biaya tetap. Dengan asumsi tersebut, maka penelitian merumuskan hipotesis berikut:

H<sub>2</sub>: *Operating leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *earning per share*.

## 2.2 Return on Asset

*Return on asset* atau biasa disebut dengan *return on investment* adalah rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan (Kasmir, 2019). Selain itu, menurut (Muhammad, 2014) *return on asset* (ROA) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dana yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva yang menghasilkan keuntungan. Hery (2017) menyatakan bahwa rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aktiva. Rumus untuk menghitung *return on asset* adalah:

$$ROA = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset} \dots\dots\dots (3)$$

Dimana, ROA adalah *return on asset* atau rasio profitabilitas setelah laba bersih dibagi dengan total aset.

Hubungan antara profitabilitas yang diukur dengan ROA dan profitabilitas dengan *earning per share* ditemukan sejumlah literatur memiliki tanda positif (Wartono, 2018). Hal ini karena jumlah aset umumnya berpengaruh terhadap jumlah saham. Semakin besar nilai aset yang dimiliki oleh perusahaan semakin banyak pula kemungkinan sumber pendanaan yang digunakan melalui saham (Brigham & Houston, 2021; Van Horne & Wachowicz, 2001). Ini juga memungkinkan terjadinya diversifikasi sumber pendanaan dari investor. Hal ini tentunya akan mendorong terjadinya hubungan positif antara ROA dan EPS.

H<sub>3</sub>: *return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *earning per share*.

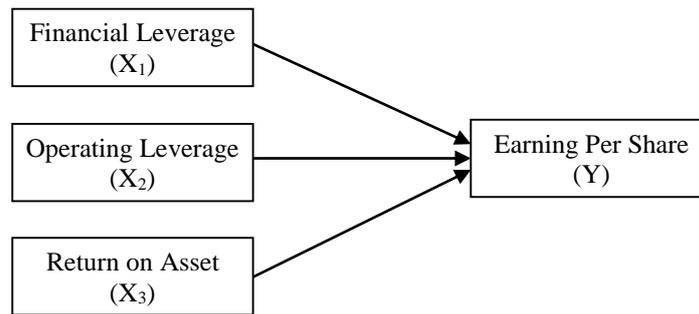
### 2.3 Earning Per Share

*Earning per share* (EPS) menurut (Hidayat & Galib (2019) adalah tingkat keuntungan bersih untuk tiap lembar sahamnya yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Selain itu, menurut (Darmajid dan Fakhruddin, 2006) *earning per share* merupakan rasio yang menunjukkan bagian laba yang akan diperoleh untuk setiap lembar saham yang dimiliki investor. Dari definisi diatas dapat disimpulkan bahwa *earning per share* adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih untuk dibagikan ke para investornya. Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$EPS = \frac{Laba\ Bersih}{Jumlah\ Saham\ yang\ Beredar} \dots\dots\dots (4)$$

Dimana, EPS adalah *earning per share* atau pendapatan per lembar saham yang diperoleh investor.

Berdasarkan hubungan variabel yang dikemukakan diatas yang mendasarkan perumusan hipotesis penelitian, maka model penelitian ini dengan menghubungkan *financial leverage*, *operating leverage* dan *return on asset* terhadap *earning per share* dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 1. Kerangka Pikir

### 3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan real estat dan properti yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019. Data diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)), situs perusahaan sektor real estat dan properti dan situs lain. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan real estat dan properti yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebanyak 78 perusahaan. Terdapat tiga variabel konsep yang digunakan yang dihubungkan dengan *earning per Share*, yaitu *financial leverage* (DFL), *operating leverage* (DOL) dan *return on asset* (ROA).

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda untuk mengetahui seberapa besar pengaruh DFL, DOL, Return on Asset terhadap Earning per Share. Sebelumnya, dilakukan uji asumsi klasik untuk memenuhi kelayakan regresi berganda dengan *ordinary least square* (OLS) (Ghozali, 2016; Ainiyah dkk, 2016). Adapun persamaan penelitian adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 (X_1) + \beta_2 (X_2) + \beta_3 (X_3) + e$$

Dimana, Y adalah Variabel *Earning per Share* (EPS),  $\alpha$  adalah Konstanta,  $\beta_1$  adalah Koefisien regresi variabel independen *financial leverage*,  $X_1$ = Variabel DFL,  $\beta_2$  = Koefisien regresi variabel independen *operating leverage*,  $X_2$ = Variabel DOL,  $\beta_3$  = Koefisien regresi variabel independen *return on asset*,  $X_3$ = Variabel ROA,  $e$  = *error term*.

### 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

#### Uji Asumsi Klasik

Untuk memastikan bahwa hasil koefisien regresi efisien, maka studi ini melakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas dan lain. Sebelumnya, dilakukan deteksi outlier terhadap data yang dikumpulkan menggunakan box plot. Hasil data menunjukkan bahwa sejumlah data harus dikeluarkan. Setelah deteksi outlier, selanjut dilakukan uji normalitas menggunakan *Kolmogorov Smirnov* Tes, hasilnya menunjukkan nilai signifikansi dibawah 0.05 ( $0.00 < 0.05$ ) ini berarti bahwa data tidak terdistribusi normal. Olehnya itu, data kemudian ditransformasi dengan logaritama natural (Ln) dan hasil data menunjukkan bahwa nilai *Kolmogorov Smirnov* adalah 0.200 ( $0.200 > 0.05$ ) sehingga data dapat disimpulkan telah terdistribusi normal. Uji

multikolinieritas Variance Inflation Factor (VIF) dan Tolerance menunjukkan nilai Tolerance semuanya berada diatas 0.10 (Ln DF = 0.940, Ln DOL = 0.976, Ln ROA = 0.58) dan nilai VIF nya semuanya berada dibawah 10 (Ln DF = 1.063, Ln DOL = 1.025, Ln ROA = 1.043). Hasil ini menunjukkan bahwa tidak ada gejala multikolinieritas antara variabel independen dalam model regresi berganda. Untuk uji heteroskedastisitas, studi ini menggunakan *scatterplot*. Hasil deteksi heteroskedastisitas menunjukkan bahwa titik tersebar secara acak, baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y sehingga hasil ini dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji autokorelasi dengan menggunakan uji Durbin Watson (D-W test) menunjukkan bahwa nilai Dw sebesar 2,167, sedangkan nilai Du pada tabel Durbin Watson adalah 1,705. Dengan melihat nilai tersebut, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi autokorelasi. Hal ini ditunjukkan oleh nilai Dw berada diantara nilai Du dan  $4-Du$ , yaitu  $1,705 < 2,167 < 2,295$ .

### Hasil Uji Statistik Deskriptif

Hasil temuan terhadap variabel utama dengan menggunakan statistik deskriptif menunjukkan rata-rata (mean) variabel *financial leverage* sebesar -23,09 dari 200 sampel yang diteliti dengan standar deviasi sebesar 507.12%. Data terendah (minimum) untuk *financial leverage* adalah -6998.52 dan data tertinggi (maksimum) adalah 1477.47. Nilai rata-rata (mean) variabel *operating leverage* sebesar 1,15 dengan standar deviasi sebesar 3,75%. Data minimum untuk *operating leverage* adalah -27,63 dan yang maksimum sebesar 29,94. Selanjutnya nilai rata-rata (mean) variabel *return on asset* sebesar 0,04 dengan standar deviasi sebesar 0,09%. Untuk *return on asset* data minimum yang diperoleh sebesar -0,21 dan data maksimum adalah 0,89. Tambahan pula, nilai rata-rata (mean) variabel *earning per share* sebesar 78,81 dengan standar deviasi sebesar 279,83%. Data minimum untuk *earning per share* adalah -690,54 dan yang maksimum sebesar 2.912,88.

### Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Sebelum melihat hasil statistik secara partial, terlebih dahulu dilakukan pengujian terhadap kelayakan model dengan uji statistik F. Berdasarkan hasil SPSS 25 di atas, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 atau 5% dan nilai  $F_{Hitung}$  sebesar 82,343 dengan  $F_{Tabel}$  sebesar 2,737. Hal ini berarti bahwa variabel DFL, DOL, dan ROA secara simultan atau secara bersama-sama berpengaruh terhadap *earning per share*. Dengan demikian, model dengan variabel DFL, DOL, dan ROA terhadap *earning per share* layak.

Nilai koefisien determinasi untuk model penelitian ini adalah sebesar 0,784 atau 78,4%. Ini dapat maknai bahwa 78,4% *earning per share* dipengaruhi oleh ketiga variabel independen, yaitu variabel DFL, DOL, dan ROA. Sedangkan 21,6% sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Uji regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh secara kuantitatif variabel independen yaitu *financial leverage* (DFL), *operating leverage* (DOL) dan *return on asset* (ROA) terhadap variabel dependen, yaitu *earning per share*. Adapun hasil perhitungan uji regresi yang diperoleh dari tabel uji *coefficients* yang ditunjukkan pada tabel 1 sebagai berikut:

**Tabel 1 Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	6.264	.266			23.583	.000
Ln_DFL	.070	.072	.057		.976	.333
Ln_DOL	.163	.113	.082		1.441	.154
Ln_ROA	.949	.062	.874		15.195	.000

a. Dependent Variable: Ln\_EPS

Sumber: Output SPSS 25

Tabel di atas menunjukkan nilai pada kolom B baris pertama merupakan konstanta ( $\alpha$ ) dan baris di bawahnya menunjukkan konstanta variabel independen. Berdasarkan hasil statistik, financial leverage (X1) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *earning per share*. Nilai positif diperoleh dari besaran nilai koefisien sebesar 0.070. Koefisien tersebut tidak signifikan karena nilai signifikansinya sebesar 0,333. Nilai signifikansi ini lebih besar dari 0,05 atau 5% atau nilai  $T_{hitung}$  *financial leverage* (DFL) sebesar 0,976 <  $T_{Tabel}$  sebesar 1,99495. Selanjutnya, Operating Leverage (X2) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *earning per share*. Nilai koefisien dari DOL adalah 0.163 yang menunjukkan angka positif. Hasil perolehan nilai signifikansi adalah 0.154. Nilai signifikansi ini lebih besar dari 0,05 atau 5% dan nilai  $T_{hitung}$  *operating leverage* (DOL) sebesar 1,441 <  $T_{Tabel}$  sebesar 1,99495. Untuk *return on asset*, hasil statistik menunjukkan bahwa *return on asset* berpengaruh positif terhadap *earning per share*. Ini terlihat dari nilai koefisien bertanda positif sebesar 0.949 dan nilai signifikansi 0.00. Nilai signifikansi ini lebih kecil dari alpha (0.05). Berdasarkan hal tersebut, maka persamaan regresi linear berganda yang disusun berdasarkan model penelitian adalah sebagai berikut:

$$EPS = 6,264 + 0,070 (DFL) + 0,163 (DOL) + 0,949 (ROA)$$

Berdasarkan hasil persamaan linear berganda di atas, maka nilai konstanta sebesar 6,264 menyatakan bahwa jika nilai DFL, DOL, dan ROA adalah 0, maka pengaruh terhadap *earning per share* adalah sebesar 6,264. Nilai koefisien regresi untuk variabel *financial leverage* sebesar 0,070. Hal ini menunjukkan bahwa ketika *financial leverage* meningkat sebesar satu satuan, maka pengaruh *financial leverage* terhadap *earning per share* akan naik sebesar 0,070. Nilai koefisien untuk variabel *operating leverage* sebesar 0,163. Hal ini menunjukkan bahwa ketika *operating leverage* meningkat sebesar satu satuan, maka pengaruh *operating leverage* terhadap *earning per share* akan naik sebesar 0,163. Nilai koefisien variabel *return on asset* sebesar 0,949. Hal ini menunjukkan bahwa ketika *return on asset* meningkat sebesar satu satuan, maka pengaruh *return on asset* terhadap *earning per share* akan naik sebesar 0,949.

Temuan diatas dapat disimpulkan bahwa hipotesis 1 dan 2 ditolak karena nilai signifikansi kedua koefisien tersebut lebih besar dari alpha (0.05). Untuk hipotesis ke tiga, diterima dimana Return on Asset berpengaruh positif dan signifikan terhadap Earning Per Share.

### Pembahasan Hasil Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa pengaruh *financial leverage* (DFL), operasional leverage, dan return on asset terhadap *earning per share* (EPS). Berdasarkan temuan, DFL tidak berpengaruh terhadap EPS. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh

Maimunah dan Rahajeng (2015), Hidayat dan Galib (2019), dan Sanusi (2020) yang menemukan tidak adanya berpengaruh DFL terhadap EPS. Hasil studi ini menyarankan bahwa semakin besar *financial leverage* yang dimiliki oleh perusahaan, maka semakin besar pula beban bunga yang harus dibayar oleh perusahaan. Ini membuat pendapatan perusahaan pada sektor real estate dan properti sebagian digunakan untuk membayar beban bunga dan pokok pinjaman. Hal ini tentunya berimplikasi terhadap pendapatan per lembar saham. Hasil temuan ini juga mungkin terjadi karena adanya kecenderungan kenaikan jumlah pinjaman yang dibukukan oleh sekitar 25% perusahaan real estate dan properti, sementara laba bersih tidak mengalami peningkatan berarti.

Studi ini juga menemukan bahwa *operating leverage* (DOL) tidak berpengaruh terhadap *earning per share* (EPS). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Putra, 2013) yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan variabel *operating leverage* terhadap *earning per share*. Temuan ini mempertegas bahwa asset tetap dapat mempengaruhi laba yang dibukukan oleh perusahaan, utamanya jika peningkatan leverage operasi tidak diikuti dengan peningkatan pendapatan.

Pada variabel *return on asset*, studi ini menemukan adanya pengaruh positif terhadap *earning per share*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian lain yang dilakukan oleh Septiana (2020), dan Kartono (2020) yang menemukan adanya pengaruh *return on asset* terhadap *earning per share*. Ini menunjukkan bahwa peningkatan laba bersih dapat meningkatkan jumlah keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham.

## 5. SIMPULAN DAN REKOMENDASI

Penelitian ini mengkaji bagaimana pengaruh *operating leverage*, *financial leverage* dan *return on asset* terhadap *earning per share* pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DFL dan DOL tidak memperlihatkan adanya pengaruh terhadap EPS. Sebaliknya, sesuai dengan temuan penelitian lainnya, profitabilitas yang diukur dengan ROA berpengaruh terhadap EPS. Selanjutnya, peneliti merekomendasikan perlunya penelitian yang lebih lanjut dengan mengambil jumlah tahun yang lebih banyak dibanding penelitian saat ini. Peneliti juga perlu menguji variabel lain yang terkait dengan *earning per share*.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ainiyah, N., Deliar, A., & Virtriana, R. (2016). The classical assumption test to driving factors of land cover change in the development region of northern part of west Java. *The International Archives of Photogrammetry, Remote Sensing and Spatial Information Sciences*, 41, 205.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). *Fundamentals of financial management: Concise*. Cengage Learning.
- Darmajid, T. dan Fakhruddin, H. M. 2006. *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi 2. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Fahmi, R. M. 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. *Jurnal Ilmu Manajemen* 4 (1), 41-52.

- Fatmawati, N. (2015). *Pengaruh Debt to Equity Ratio, Return on Asset, Net Profit Margin dan Current Ratio Terhadap Earning per Share Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2014*. Tanjung Pinang: Universitas Maritim Raja Ali Haji.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halim, A. (2015). *Manajemen keuangan bisnis: konsep dan aplikasinya*. Jakarta: mitra wacana media.
- Harmono. (2009). *Manajemen keuangan: berbasis balanced scorecard*. Jakarta: bumi aksara.
- Hery. (2017). *Teori Akuntansi: Pendekatan Konsep dan Analisis, Cetakan Pertama*. Jakarta: PT Gramedia
- Hidayat, M. & Galib, M. (2019). Analisis Leverage Operasi dan Leverage Keuangan Terhadap Earning per Share (EPS) di Perusahaan Industri Pabrik Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economic, Management, Accounting and Technology (JEMATech)*, 2, (1), 33-42.
- Kartono. (2020). Pengaruh Return on Asset Terhadap Earning per Share Pada PT. Mandom Indonesia Tbk Periode 2012-2020. *Jurnal Ekonomi Efektif*. 2 (4). Universitas Pamulang.
- Kasmir. (2019). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Predamedia Group.
- Maimunah, S. & Rahajeng, N. P. (2015). *Pengaruh Analisis Financial Leverage Terhadap Peningkatan Earning per Share (EPS)*. Vol. 1. JIAFE.
- Mudawanah, S. (2019). Analisis Operating Leverage (Dol), Financial Leverage (Dfl), Dan Combination Leverage (Dcl) Terhadap Earning Per Share (Eps) Pada Perusahaan Lq45 Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Studia Akuntansi dan Bisnis (The Indonesian Journal of Management & Accounting)*, 7(3).
- Muhammad. (2014). *Manajemen Dana Bank Syariah*. Jakarta: PT Rajawali Press
- Putra, I. R. (2013). Analisis Pengaruh Operating Leverage dan Financial Leverage Terhadap Earning per Share di Perusahaan Properti yang Terdaftar di BEI (2007-2011). *Jurnal Ilmu Manajemen*. 1. Universitas Negeri Surabaya.
- Ramadhan, Y., & Napitupulu, A. (2021). Pengaruh Operating Leverage Dan Financial Leverage Terhadap Earning Per Share (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018–2019). *Jurnal Akuntansi dan Perpajakan Jayakarta*, 2(2), 104-115.
- Sanusi, D. A. (2020). Financial Leverage Terhadap Earning per Share Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 10, No. 1. Universitas Satya Wiyata Mandala.
- Septiana, L. (2020). Pengaruh Return on Asset Terhadap Earning per Share Pada PT Indo Tambangraya Megah Tbk. *Jurnal Pasar Modal dan Bisnis*, 2(2), 227-232. Jakarta: The Indonesia Capital Market Institute.
- Sjahrial, D. (2010). *Manajemen keuangan*. Edisi 4. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Tampubolon, M. P. (2013). *Manajemen keuangan (financial manajemen)*. Jakarta: mitra wacana media.
- Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2001). *Fundamentals of financial management*. Pearson Educación.
- Wartono, T. (2018). Pengaruh Return On Asset Dan Current Ratio Terhadap Earning Per Share (Studi Pada Pt. Plaza Indonesia Realty, Tbk.). *Jurnal Semarak*, 1(2), 115-134.
- www.idx.co.id