

Analisis Leverage Operasi dan Leverage Keuangan Terhadap Earning Per Share (EPS) di Perusahaan Industri Pabrik Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Muhammad Hidayat¹⁾, Mukhtar Galib²⁾

¹⁾ Pengajar Pada Program Pascasarjan STIE Nobel Indonesia Makassar

²⁾ Staf Pengajar Pada STIM Lasharan Jaya Makassar

¹⁾ hidayat2401@yahoo.com

²⁾ mukhtargalib4491@gmail.com

ABSTRAK

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) bahwa Degree Of Operating Leverage (DOL) berpengaruh negatif namun signifikan terhadap laba per lembar saham atau EPS (Earning Per Share). Hasil negatif tersebut disebabkan karena kenaikan ebit terlalu kecil dibandingkan dengan kenaikan penjualan. (2) bahwa Degree Of Financial Leverage (DFL) memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap laba per lembar 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) Degree Of Operating Leverage (DOL) dan Degree Of Financial Leverage (DFL) mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap laba per lembar saham atau EPS (Earning Per Share). Meskipun DFL tidak menunjukkan signifikan secara parsial namun secara simultan DOL dan DFL menunjukkan hubungan yang signifikan.

Kata Kunci: Leverage Operasi, Leverage Keuangan, Earning Per Share (EPS)

ABSTRACT

This study aims to: (1) To determine the effect of operating leverage on earnings per share in the paper industry listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). (2) To determine the effect of financial leverage on earnings per share in the paper industry listed on the Indonesia Stock Exchange (3). (3) To determine the effect of operating leverage and financial leverage simultaneously on earnings per share in the paper industry recorded in Indonesia Stock Exchange (IDX). Analysis Techniques Data used in this writing is Degree of Operating Leverage (DOL), Degree of Financial Leverage (DFL), And Earning Per Share (EPS). The results of this study indicate: (1) that Degree Of Operating Leverage (DOL) has a negative effect but is significant to earnings per share or EPS (Earning Per Share). The negative result was caused by an increase in ebit too small compared to the increase in sales. (2) that Degree Of Financial Leverage (DFL) has a negative and not significant effect on earnings per share or EPS (Earning Per Share). This is influenced by the emergence of interest and loan costs which ultimately affect the achievement of the company's profit level. (3) Degree Of Operating Leverage (DOL) and Degree Of Financial Leverage (DFL) have a significant influence on earnings per share or EPS (Earning Per Share). Although DFL does not show partial significance but simultaneously DOL and DFL show a significant relationship.

Keywords: Operating Leverage, Financial Leverage, Earning Per Share (EPS)

I. PENDAHULUAN

Keberadaan Pasar modal (capital market) saat ini semakin di minati oleh berbagai kalangan yang merupakan tempat bagi berbagai pihak (khususnya perusahaan) dalam menjual saham (stock) dan obligasi (bond). Dengan demikian dapat memperoleh berbagai alternatif investasi dalam menginvestasikan modalnya dan pengusaha dapat memperoleh tambahan modal dengan menjual instrumen-instrumen keuangan jangka panjang perusahaannya, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri.

Menurut Martono (2008:17), berdasarkan sumbernya, dana berasal dari sumber internal (Internal Financing) dan sumber eksternal (external financing). Dana eksternal yang diperlukan oleh perusahaan berupa Leverage. Leverage adalah penggunaan asset dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Biaya tetap adalah biaya yang tidak terkait dengan operasi perusahaan sehingga tidak ada kaitannya dengan penjualan, maka biaya ini menjadi resiko yang harus ditanggung oleh perusahaan. Menurut Sukarno (2012:12), ada dua jenis leverage yaitu leverage operasi dan leverage keuangan.

Leverage operasi adalah struktur biaya perusahaan yang dikaitkan dengan keputusan manajemen dalam menentukan kombinasi asset perusahaan. Sedangkan leverage keuangan menggambarkan tingkat sumber dana hutang dalam struktur modal perusahaan. Penggunaan hutang yang relatif tinggi menimbulkan biaya tetap dan meningkatkan resiko.

Analisa leverage digunakan untuk mengukur komposisi perbandingan antara dana atau modal sendiri yang dicerminkan dalam komponen modal dengan dana luar. Analisis leverage operasi adalah memperlihatkan pengaruh penjualan terhadap laba operasi atau laba sebelum bunga dan pajak. Sedangkan analisis leverage keuangan adalah penggunaan beban tetap dengan tujuan meningkatkan atau mengoptimalkan pendapatan perlembar saham. Ukuran leverage keuangan adalah DFL (Degree Of Financial Leverage), yang didefinisikan sebagai presentase perubahan pendapatan perlembar saham sebagai akibat presentase dalam laba operasi (EBIT).

Laba Perlembar Saham (earning per share) yang disingkat EPS merupakan rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap lembar saham. Apabila EPS perusahaan tinggi, akan semakin banyak investor yang mau membeli saham tersebut sehingga menyebabkan harga saham tinggi.

II. KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pasar Modal

Pengertian pasar modal menurut UU No. 8 Thn. 1995 adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya dan lembaga profesi yang berkaitan dengan efek. Menurut Husnan Dalam Abbas, (2016:10) secara formal pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, public authorities, maupun perusahaan swasta.

Adapun beberapa peran pasar modal, berikut ini adalah peran pasar modal menurut Jogiyanto (2010:217) yaitu :

- a. Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi. Saham merupakan bukti kepemilikan sebagian dari perusahaan. Obligasi merupakan suatu kontrak yang mengharuskan peminjam untuk membiayai kembali pokok pinjaman ditambah dengan bunga kurun waktu tertentu yang telah disepakati.
- b. Untuk menarik pembeli dan penjual untuk berpartisipasi, pasar modal harus bersifat liquid dan efisien. Suatu pasar dikatakan liquid jika penjual dapat menjual dan pembeli dapat membeli surat-surat berharga yang mencerminkan nilai dari perusahaan yang akurat.
- c. Jika pasar modal sifatnya efisien, harga dari surat berharga mencerminkan penilaian dari investor terhadap prospek laba perusahaan di masa depan dan kualitas dari manajemennya. Jika calon investor meragukan kualitas dari manajemen, keraguan itu mencerminkan dari harga surat berharga yang turun. Dengan demikian harga pasar modal dapat digunakan sebagai sarana tidak langsung untuk mengukur kualitas manajemen.
- d. Pasar modal yang mempunyai fungsi sarana alokasi dana yang produktif untuk memindahkan dana dari pemberi pinjaman ke peminjam. Alokasi dana yang produktif terjadi jika individu yang mempunyai

kelebihan dana dapat meminjamkannya ke individu lain yang lebih produktif yang membutuhkan dana. Sebagai akibatnya peminjam dan pemberi dana akan lebih diuntungkan dibandingkan jika pasar modal tidak ada.

Industri Manufaktur

Manufaktur berasal dari kata *manufacture* yang berarti membuat dengan tangan (*manual*) atau dengan mesin sehingga menghasilkan sesuatu barang. Untuk membuat sesuatu barang dengan tangan maupun mesin diperlukan bahan atau barang lain. Secara umum dapat dikatakan bahwa manufaktur adalah kegiatan memproses suatu atau beberapa bahan menjadi barang lain yang mempunyai nilai tambah yang lebih besar (Heizer dalam Sulistiani, 2014:7).

Manufaktur juga dapat diartikan sebagai kegiatan-kegiatan memproses pengolahan input menjadi output. Kegiatan manufaktur dapat dilakukan perorangan (*manufacturer*) maupun oleh perusahaan (*manufacturing company*). Sedangkan industri manufaktur adalah kelompok perusahaan sejenis yang mengolah bahan-bahan menjadi barang setengah jadi atau barang jadi yang bernilai tambah lebih besar. Contoh industri manufaktur, misalnya: Pakaian dan Tekstil, Minyak, Kimia dan Plastik, Elektronika, Komputer dan Transportasi, Makanan, Logam, Kayu, Kulit dan Kertas (Heizer dalam Sulistiani, 2014:8).

Pembahasan mengenai industrialisasi dalam konteks internasional perlu membedakan dua hal, yakni tren jangka panjang dan pergerakan yang berulang. Tren jangka panjang diantaranya (Kuncoro, 2007:26):

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan pada dasarnya digunakan untuk menilai kesehatan keuangan dan untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan dalam menggunakan aset perusahaan untuk tujuan mendapatkan pendapatan bagi perusahaan. Kinerja keuangan dapat di definisikan sebagai hasil kerja para manajer dalam melaksanakan tugas yang dibebankan kepada mereka yang berhubungan dengan pengelolaan keuangan perusahaan (Fahmi, 2006:50).

Istilah kinerja keuangan sering dikaitkan dengan kondisi keuangan perusahaan. Kinerja merupakan hal penting yang harus dicapai oleh setiap perusahaan karena kinerja merupakan cerminan dari kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber dayanya.

Selain itu, tujuan pokok penilaian kinerja adalah untuk memotivasi para karyawan dalam mencapai sasaran organisasi dan dalam memenuhi standar perilaku yang telah ditetapkan sebelumnya. Standar perilaku dapat berupa kebijakan manajemen atau rencana formal yang dituangkan dalam anggaran. Informasi kinerja perusahaan, terutama profitabilitas diperlukan untuk menilai perubahan potensi sumber daya ekonomi yang mungkin dikendalikan di masa depan. Informasi kinerja adalah penting karena informasi kinerja bermanfaat untuk memprediksi kapasitas perusahaan dalam menghasilkan arus kas dari sumber daya yang ada. Di samping itu, informasi tersebut juga berguna dalam perumusan pertimbangan tentang efektifitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya.

Struktur Modal dan Leverage

Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan yang mencerminkan pertimbangan (*absolut* maupun *relatif*) antara keseluruhan modal eksternal (*baik* jangka pendek maupun jangka panjang) dengan jumlah modal sendiri (Riyanto, 1997:328). Struktur modal merupakan kombinasi hutang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan. Menurut (Brigham dan Houston, 2001:39) ada beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal; pertama adalah stabilitas penjualan; perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Kedua adalah struktur aktiva; perusahaan yang aktivasnya sesuai untuk dijadikan jaminan kredit cenderung lebih banyak menggunakan utang. Faktor ketiga yang mempengaruhi struktur modal adalah *leverage* operasi.

Dalam hal ini, perusahaan dengan *leverage* operasi yang lebih kecil cenderung lebih mampu untuk memperbesar *leverage* keuangan karena memiliki risiko bisnis yang lebih kecil. Faktor keempat adalah tingkat pertumbuhan; perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Namun, pada saat yang sama perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang pesat sering menghadapi ketidakpastian yang lebih besar, yang cenderung mengurangi keinginannya untuk menggunakan hutang. Selain empat faktor diatas, penentu lain dari struktur modal adalah profitabilitas.

Menurut *pecking order theory*, perusahaan dengan tingkat keuntungan yang besar memiliki sumber pendanaan internal yang lebih besar dan memiliki kebutuhan untuk melakukan pembiayaan investasi melalui

pendanaan eksternal yang lebih kecil (Schoubben dan Van Hulle, 2004; Adrianto dan Wibowo, 2007:44-53). Salah satu tolak ukur struktur modal perusahaan di tunjukkan oleh leverage keuangan (Ari Christianti, 2006:4). Arti harfiah dari “leverage” itu sendiri sebenarnya adalah kekuatan pengungkit, berasal dari kata “lever” yang berarti pengungkit. Sementara itu menurut (Irawati, 2006:172) menjelaskan bahwa leverage merupakan suatu kebijakan yang dilakukan oleh suatu perusahaan dalam hal menginvestasikan dana atau memperoleh sumber dana yang disertai dengan adanya beban/biaya tetap yang harus ditanggung perusahaan. Sedangkan menurut (Halim, 2007:64) menerangkan bahwa yang dimaksud dengan leverage adalah penggunaan asset atau dana, di mana atas penggunaan tersebut perusahaan harus menanggung beban tetap berupa penyusutan atau berupa bunga.

Pengukuran Leverage

Financial leverage digunakan untuk mengukur seberapa besar sumber pendanaan perusahaan berasal dari hutang jangka panjang, (Susi Indriyani 2006:5). Leverage keuangan mempengaruhi pendapatan setelah bunga dan pajak, atau pendapatan yang tersedia bagi pemegang saham biasa. Pengukuran leverage dalam penelitian ini menggunakan proksi Long term debt (hutang jangka panjang).

Pembagian Leverage

Dalam manajemen keuangan, dikenal dua macam leverage, yaitu leverage operasi (operating leverage) dan leverage keuangan (financial leverage). Penggunaan keduanya memiliki tujuan agar keuntungan yang diperoleh lebih besar dari biaya aset dan sumber dananya. Dengan demikian, penggunaan leverage yang tepat tentu akan meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham. Sebaliknya, leverage juga dapat menimbulkan risiko kerugian. Jika perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih rendah dibandingkan dengan biaya tetapnya maka penggunaan leverage tentu akan menurunkan keuntungan bagi para pemegang saham. jenis-jenis Leverage :

1) Leverage Operasi

Leverage operasi merupakan penggunaan aktiva dengan biaya tetap yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan yang cukup untuk menutup biaya tetap dan variabel serta dapat meningkatkan profitabilitas. Operating leverage dapat mengukur perubahan pendapatan atau penjualan terhadap keuntungan operasi perusahaan. Ukuran leverage operating atau sering disebut dengan Degree of Operating Leverage (DOL), sebagai presentase perubahan dalam laba operasi akibat perubahan dalam unit yang dijual. Berikut ini akan dijabarkan perhitungan degree of operating leverage menurut Astuti (2002:142), yaitu:

$$DOL = \frac{\% \text{ PERUBAHAN DALAM EBIT}}{\% \text{ PERUBAHAN DALAM PENJUALAN}}$$

Tindakan perataan laba cenderung dilakukan oleh perusahaan yang memiliki leverage operasi yang tinggi, karena adanya asumsi bahwa para investor dalam berinvestasi menginginkan return yang besar dengan tingkat risiko yang kecil. Sutrisno (2007:227), Mengemukakan bahwa operating leverage adalah penggunaan aktiva yang menyebabkan perusahaan harus menanggung biaya tetap berupa penyusutan.

2) Leverage keuangan

Leverage keuangan (financial leverage), yaitu perubahan biaya keuangan (yang sifatnya tetap) yang lebih kecil akan mengakibatkan perubahan harga yang besar. Menurut Sartono (2001:263), Financial leverage adalah penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar dari pada beban tetapnya sehingga akan meningkat keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham. Berikut ini akan dijabarkan perhitungan degree of financial leverage yaitu:

$$DFL = \frac{\% \text{ PERUBAHAN EPS}}{\% \text{ PERUBAHAN EBIT}}$$

Leverage keuangan adalah penggunaan dana berupa utang jangka panjang dalam struktur modal perusahaan dimana disertai dengan kewajiban membayar beban tetap berupa bunga pinjaman dengan harapan dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Earning Per Share (EPS)

Earning per share merupakan salah satu indikator rasio perusahaan yang penting. Earning per share (EPS) adalah tingkat keuntungan bersih untuk tiap lembar sahamnya yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Definisi earning per share menurut Darmajid dan Fakhrudin (2006:195) menerangkan bahwa Earning Per Share merupakan rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham yang diperoleh investor. Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{LABA BERSIH}}{\text{JUMLAH SAHAM YANG BEREDAR}}$$

EPS yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, dan hal ini tentu saja akan menarik minat para pemegang saham dan calon pemegang saham. Akan tetapi nantinya tidak semua laba dalam operasi perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham, karena hal itu akan diputuskan berdasarkan hasil rapat umum pemegang saham tentang kebijakan pembagian deviden. EPS atau laba perlembar saham akan semakin tinggi dengan tingkat hutang yang semakin tinggi saat hutang digunakan untuk menggantikan ekuitas (Bringham dan Houston, 2006:22).

Berdasarkan rumusan masalah dan kerangka konseptual tersebut, maka diformulasikan hipotesis penelitian sebagai berikut :

1. Diduga Leverage operasi berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Earning Per Share (EPS) pada industri kertas yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
2. Diduga Leverage keuangan berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Earning Per Share (EPS) pada industri kertas yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
3. Diduga Leverage operasi dan Leverage keuangan berpengaruh secara simultan terhadap Earning Per Share (EPS) pada industri kertas yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

III. METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan di Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) Bursa Efek Indonesia yang beralamat di Jl. DR. SAM Ratulangi No.126 Makassar. Peneliti juga mengunjungi situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Obyek penelitian ini adalah perusahaan industri kertas yang terdaftar dan masih aktif sebagai anggota Bursa Efek Indonesia (BEI) Penulis memilih 6 perusahaan yaitu 1) Fajar Surya Wisesa Tbk 2) Indah Kiat Pulp & paper Tbk 3) Kedawung Setia Industrial Tbk 4) Kertas Basuki Rachmat ndonesia Tbk 5) Suparma Tbk dan 6) Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk

Metode Pengumpulan Data

Data dikumpulkan dengan menggunakan penelusuran data sekunder melalui metode dokumentasi. Dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan sumber-sumber data dokumenter seperti laporan keuangan. Selain itu, penelitian ini juga menggunakan metode studi pustaka yaitu pengumpulan data dan informasi dengan mengelolah literatur, artikel, jurnal, hasil penelitian terdahulu, maupun media tertulis lainnya yang berhubungan dengan topik yang dibahas dalam penelitian ini.

Teknik Analisis Data

1. Degree of Operating Leverage

Perhitungan Nilai Degree of operating leverage (DOL). dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

$$DOL = \frac{\% \text{ PERUBAHAN DALAM EBIT}}{\% \text{ PERUBAHAN DALAM PENJUALAN}}$$

2. Degree of Financial Leverage

Perhitungan Nilai Degree of Financial Leverage (DFL). dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$DFL = \frac{\% \text{ PERUBAHAN EPS}}{\% \text{ PERUBAHAN EBIT}}$$

3. Earning Per Share

Perhitungan Nilai Earning Per Share dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{LABA BERSIH}}{\text{JUMLAH SAHAM BIASA YANG BEREDAR}}$$

4. Analisa Regresi Linier Berganda

Untuk mengetahui pengaruh Degree Of Operating Leverage (DOL) dan Degree Of Financial Leverage (DFL) terhadap Earning Per Share (EPS) digunakan persamaan umum regresi linear berganda dengan rumus

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

Dimana :

Y	=	Earning Per Share (EPS)
β_0	=	Konstanta
$\beta_1 \beta_2$	=	Penaksiran Koefisien Regresi
X1	=	Degree Of Operating Leverage (DOL)
X2	=	Degree Of Financial Leverage (DFL)

Uji Hipotesis

1. Uji T

Pengujian parsial regresi dimaksudkan untuk melihat apakah variabel bebas (independen) secara individu mempunyai pengaruh terhadap variabel (dependen) dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan. Pengujian dilakukan dengan menggunakan program SPSS.

2. Uji F

Pengujian koefisien regresi keseluruhan menunjukkan apakah variabel bebas secara keseluruhan atau bersama mempunyai pengaruh terhadap variabel tidak bebas Earning Per Share (EPS). Pengujian ini menggunakan program SPSS.

Seluruh analisa statistika dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan bantuan IBM SPSS Versi 21

IV. HASIL PENELITIAN

Hasil penelitian ini menggambarkan hasil analisa data secara sistematis yang diawali dari penghitungan nilai DOL, nilai DFL dan Nilai EPS dan dari nilai nilai inilah kemudian dilanjutkan untuk menghitung pengaruh Dol dan DFL terhadap nilai EPS melalui analisa regresi linier berganda

Analisis Leverage Operasi

Nilai Degree of Operating Leverage untuk masing-masing perusahaan adalah sebagai berikut :

Tabel 1 Hasil Olah Data DOL dari Tahun 2009-2014

No	Nama Perusahaan	Tahun				
		2010	2011	2012	2013	2014
1	Fajar Surya Wisesa	-0,25	-1,43	18,41	1,32	4,01
2	Indah Kiat Pulp & Paper	-3,84	16,47	-18,41	11,88	-31,40
3	Kedawung Setia Industrial	0,63	12,16	2,68	-1,64	2,39
4	Kertas Basuki Rahmat Indonesia	64,00	1,44	-3,75	2,22	-0,39
5	Suparma	0,04	-12,85	2,15	-8,25	81,83
6	Kertas Tjiwi Kimia	-1,16	9,82	4,45	4,88	5,58

Sumber : Data Diolah 2018

Analisis Leverage Keuangan

Nilai Degree of Operating Leverage untuk masing-masing perusahaan adalah sebagai berikut :

Tabel 2. Hasil Olah Data Degree Of Financial Leverage

No	Nama Perusahaan	Tahun				
		2010	2011	2012	2013	2014
1	Fajar Surya Wisesa Tbk	-0.40	2.90	1.86	-6.90	0.37
2	Indah Kiat Pulp and Paper Tbk	0.24	-0.60	6.96	1.96	1.41
3	Kedawung Setia Industrial Tbk	5.63	1.46	2.11	2.68	0.57
4	Kertas Basuki Rahmat Indonesia Tbk	4.33	1.05	-0.27	0.31	0.15
5	Suparma Tbk	22.25	-0.34	1.37	2.02	-0.59
6	Kertas Tjiwi Kimia Tbk	-2.82	1.75	2.77	-7.66	-6.42

Sumber : Data diolah 2018

Analisis Earning Per Share

Nilai earning per share untuk masing-masing perusahaan adalah sebagai berikut :berikut :

Tabel 3. Hasil Olah Data Earning Per Share

No	Nama Perusahaan	Tahun				
		2010	2011	2012	2013	2014
1	Fajar Surya Wisesa Tbk	114.21	53.41	2.14	-100.51	35.01
2	Indah Kiat Pulp and Paper Tbk	0.238	0.293	0.907	4.041	2.306
3	Kedawung Setia Industrial Tbk	41.71	58.34	90.96	88.90	109.85
4	Kertas Basuki Rahmat Indonesia Tbk	-200.49	2.38	4.21	2.10	1.86
5	Suparma Tbk	20	22	27	16	33
6	Kertas Tjiwi Kimia Tbk	0.035	0.053	0.026	0.099	0.179

Sumber : Data diolah 2018

Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Hasil pengolahan data dengan menggunakan program IBM SPSS Versi 23 menghasilkan output SPSS sebagai berikut :

Tabel 4. Hasil Output SPSS Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficientsa											
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	95,0% Confidence Interval for B		Correlations		
		B	Std. Error	Beta			Lower Bound	Upper Bound	Zero-order	Partial	Part
1	(Constant)	24,183	10,201		2,371	0,025	3,252	45,114			
	DOL	-1,422	0,527	-0,447	-2,7	0,012	-2,502	-0,341	-0,438	-0,461	-0,447
	DFL	-2,547	1,609	-0,262	-1,584	0,125	-5,848	0,753	-0,247	-0,292	-0,262

a. Dependent Variable: EPS

Model persamaan regresi yang dapat dituliskan dari hasil tersebut dalam bentuk persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = 24,183 + (1,422) X1 + (2,547) X2$$

Persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

- Koefisien regresi variabel DOL (Deegre Of Operating Leverage) mempunyai arah negatif dan signifikan dalam pengaruhnya terhadap EPS (Earning Per Share).
- Koefisien regresi variabel DFL (Deegre Of Financial Leverage) mempunyai arah negatif dan tidak signifikan dalam pengaruhnya terhadap EPS (Earning Per Share).

Uji Hipotesis

Uji T (Pengujian Hipotesis Secara Parsial)

Uji hipotesis secara sendiri-sendiri (parsial) pengolahan data melalui bantuan IBM SPSS menghasilkan data-data sebagai berikut :

- Uji Hipotesis untuk Variabel DOL (Deegre Of Operating Leverage) melalui Hasil pengujian diperoleh nilai $t = -2.700$ dengan nilai signifikansi sebesar $0,012 < 0,05$. Dengan nilai signifikansi di bawah $0,05$ tersebut menunjukkan bahwa DOL memiliki pengaruh signifikan namun memiliki arah negatif terhadap laba perlembar saham atau EPS (Earning Per Share). Hal ini berarti Hipotesis 1 diterima.
- Uji Hipotesis untuk Variable DFL (Deegre Of Financial Leverage) melalui Hasil pengujian diperoleh nilai $t = -1,584$ dengan nilai signifikansi sebesar $0,125 > 0,05$. Dengan nilai signifikansi di atas $0,05$ tersebut menunjukkan bahwa DFL memiliki pengaruh tidak signifikan dan memiliki arah negatif terhadap laba perlembar saham atau EPS (Earning Per Share). Hal ini berarti Hipotesis 2 tidak diterima.

Uji F (Pengujian Hipotesis Secara Simultan)

Hasil perhitungan untuk melihat pengaruh secara bersama sama (simultan) pengolahan data melalui IBM SPSS diperoleh data seperti pada tabel di bawah sebagai berikut :

Tabel 5. Hasil Analisis Regresi Secara bersama-sama

ANOVA						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	25449,578	2	12724,79	4,758	,017b
	Residual	72204,202	27	2674,23		
	Total	97653,78	29			

a. Dependent Variable: EPS

b. Predictors: (Constant), DFL, DOL

Dari hasil pengolahan statistik di atas menunjukkan nilai F hitung = 4,758 dengan signifikansi sebesar $0,017 < 0,05$. Dengan nilai signifikansi di bawah $0,05$ menunjukkan bahwa secara bersama-sama DOL dan DFL mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap laba perlembar saham atau EPS (Earning Per Share).

Hal ini berarti Hipotesis 3 diterima.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel-variabel bebas memiliki pengaruh terhadap variabel terikatnya. Nilai koefisien determinasi ditentukan dengan nilai adjusted R square.

Tabel 6. Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	,511a	0,261	0,206	51,713	0,261	4,758	2	27	0,017	1,318

a. Predictors: (Constant), DFL, DOL

b. Dependent Variable: EPS

Hasil perhitungan

regresi dapat diketahui bahwa koefisien determinasi (adjusted R²) yang diperoleh sebesar 0,261. Hal ini berarti 26,1% laba perlembar saham EPS dipengaruhi oleh DOL dan DFL sedangkan sisanya yaitu 73,9% Earning Per Share dipengaruhi oleh variabel-variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

PEMBAHASAN

Penelitian ini menunjukkan bahwa Degree 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. Hal ini mengindikasikan adanya biaya-biaya yang tidak dapat dihindari oleh perusahaan tersebut dalam periode yang diteliti dalam penelitian ini (biaya-biaya yang tidak dapat dihindari yang menjadikan komposisi ebit, adalah berasal dari biaya-biaya tetap perusahaan).

Penelitian ini juga menunjukkan jika Degree Of Financial Leverage (DFL) memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap laba perlembar saham atau EPS (Earning Per Share). Dari data-data keuangan perusahaan-perusahaan yang dijadikan sebagai obyek penelitian ini menggunakan pinjaman yang cukup besar dalam menjalankan operasi perusahaan. Pinjaman tersebut memiliki konsekuensi timbulnya biaya yang cukup besar yang disebabkan dari pembayaran biaya bunga pinjaman dengan demikian financial leverage yang dimiliki oleh perusahaan dipengaruhi dengan timbulnya biaya bunga dan pinjaman tersebut yang pada akhirnya berpengaruh bagi pencapaian tingkat laba perusahaan.

Dari hasil penelitian ini dapat dilihat bahwa modal yang besar yang didapatkan dari peminjaman kepada pihak ketiga harus dipertimbangkan dengan cermat kontribusi dari pinjaman tersebut atas hasil operasi perusahaan tentunya besarnya biaya pinjaman harus menjadi pertimbangan karena biaya tersebut akan mengurangi keuntungan yang pada akhirnya akan berpengaruh terhadap pendapatan yang akan dikompensasikan dalam perhitungan share per lembar saham yang dimiliki oleh perusahaan.

V. PENUTUP

Kesimpulan

1. Penelitian ini membuktikan bahwa DOL (Degree Of Operating Leverage) mempunyai pengaruh signifikan namun memiliki arah negatif terhadap EPS (Earning Per Share).
2. Penelitian ini membuktikan bahwa DFL (Degree Of Financial Leverage) tidak memiliki pengaruh signifikan dan memiliki arah negatif terhadap EPS (Earning Per Share).

DAFTAR PUSTAKA

- Abbas, Afiah Aprilia, 2012. "Pengaruh Leverage Operasi, Leverage Keuangan Perlembar Saham Pabrik Kertas Di Bursa Efek Indonesia". : Jakarta : Universitas Bina Nusantara. Skripsi.
- Adrianto dan B. Wibowo. 2007. "Pengujian Teori Pecking Order pada Perusahaan-Perusahaan Non Keuangan LQ45 Periode 2001-2005", Manajemen Usahawan Indonesia, XXXVI (12): 43-53. Jurnal Manajemen Universitas Sarjanawinata.
- Astuti, Dewi, 2002. "Manajemen Keuangan Perusahaan", Ghalia Indonesia. Jakarta.
- Brigham, Eugene F. and Joel F. Houston, 2001. Fundamental of Financial Management, Ninth Edition, Horcourt College, United States of America.

- Brigham, Eugene F. & Houston, Joel F.. (2006). Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Edisi 10. Buku 2. (Alih Bahasa: Ali Akbar Yulianto). Jakarta: Salemba Empat.
- Christianti, Ari (2006), Penentuan perilaku kebijakan struktur modal pada perusahaan manufaktur di bursa efek Jakarta: Hipotesis Static trade off atau pecking order theory, penerbit SNA 9 Padang.
- Darmadji, T, Dan Fakhruddin, H. M., 2006. Pasar Modal di Indonesia, Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Fahmi, Irham, 2006. Analisis Investasi Dalam Perspektif ekonomi dan Politik. Penerbit Refika Aditama, Bandung.
- Halim, A, 2007. Manajemen Keuangan Bisnis. Penerbit Ghalia Indonesia. Malang
- Husnan, Suad dan Pudjiastuti, Eny. 2006. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi 5. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Indriyani, Susi, (2006), Pengujian pecking order hipotesis pada perusahaan manufaktur di BEJ periode 1997-2004, penerbit Equity, vol.4 no.2, juli-Desember: 23-44.
- Irawati, S, 2006. Manajemen Keuangan. Penerbit Pustaka. Bandung.
- Jogianto, 2010. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi ketujuh. Penerbit BPFE: Yogyakarta.
- Kuncoro, Mudrajat, 2007. Ekonomika Industri Indonesia: Menuju Negara Industri Baru 2030, Andi, Yogyakarta.
- Martono, dan Agus Harjito. 2008. Manajemen Keuangan. Ekonosia, Yogyakarta.
- Putra, Indo Ratmana, 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 Volume 1, Surabaya: Universitas Negeri Surabaya.
- Rista, Mutiara, 2015. "Pengaruh Financial Leverage dan Operating Leverage Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Tbk (Perusahaan Food and Beverage) Tahun 2010-2014". Surabaya: Universitas Wijaya Putra.
- Riyanto, Bambang 1997. Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan, Edisi ke empat, BPFE, Yogyakarta.
- Sartono, Agus, 2001. Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi, Edisi Keempat, Cetakan Pertama, BPFE, Yogyakarta.
- Sulistiani, Fitria, 2014. "Analisis Komparatif Daya Saing Industri Manufaktur Di Asean". Jurnal Ekonomi Dan Bisnis. Medan: Universitas Sumatera Utara.
- Sutrisno, 2007. Manajemen Keuangan Teori, Konsep Dan Aplikasi. Penerbit Ekonosia. Yogyakarta.
- Sukarno, Lukman, 2012. "Pengaruh Operating Leverage Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Makanan dan Minuman". Jurnal Ilmu Ekonomi. Surabaya: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA).
- Tandelilin, Eduardus, 2010. Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio, BPFE. Yogyakarta.
- Tondang, Agnesia Puspasari, 2013. "Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas Saham Dan Return Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". Jurnal Ilmu Manajemen. Medan: Universitas Sumatera Utara.
- UU no 8 tahun 1995. Tentang Pasar Modal.
- Warsono, 2003. Manajemen Keuangan Perusahaan, Edisi Ketiga, cetak pertama, jilid satu, Penerbit: Bayu Media, Malang.
- Widoatmadjo, Sawidji, 2007. Cara Cepat Memulai Investasi Saham. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo