

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **2.1 Landasan Teori**

Landasan teori merupakan teori dasar yang digunakan dalam sebuah penelitian. Dalam penelitian ini yang digunakan sebagai landasan teori yang digunakan adalah konsep dasar mengenai *leverage* operasi, *leverage* keuangan, dan EPS serta teori yang dikemukakan oleh para ahli.

##### **1.1.1. Teori Keagenan (Agency Theory)**

Teori keagenan (*Agency Theory*) dipopulerkan Jensen dan Meckling (1976). Teori ini muncul ketika ada hubungan kontrak kerja sama antara manajer dan pemegang saham yang digambarkan sebagai hubungan antara *principal* (pemilik perusahaan) dan *agent* (manajemen perusahaan), dimana *principal* menjalin hubungan yang formal dalam proses penyusunan budget (Eko, 2007). Teori ini mengansumsikan secara tidak langsung akan terjadinya perbedaan kepentingan diantara *principal* dan *agent*. *Principal* menginginkan dividen yang optimal dari investasinya, sedangkan *agent* lebih menginginkan kompensasi keuangan berupa bonus, kenaikan gaji, kenaikan status, dan meningkatkan kekuatan (Aggy Eka, 2013).

Perbedaan kepentingan ini akan menyebabkan biaya agensi, menurut Jansen dan Meckling biaya agensi terdiri dari:

1. *The monitoring expenditure by the principle*, yaitu biaya pengawasan yang dikeluarkan oleh *principal* untuk mengawasi segala perilaku agen dalam rangka mengelola perusahaan.

2. *The bounding expenditure by the agent (bounding cost)* yaitu biaya yang dikeluarkan oleh agen untuk menjamin bahwa agen tidak melakukan Tindakan yang merugikan *principal*.

Perbedaan yang ada tidak lepas dari kenyataan jika manajemen berusaha untuk meningkatkan laba perusahaan tanpa memperhatikan kepentingan *leverage* nya. Perbedaan kepentingan seperti ini yang dapat diatasi dengan adanya struktur kepemilikan. Karena adanya kontrol yang dimiliki oleh *principal* dipercaya dapat mempengaruhi jalannya perusahaan, yang pada akhirnya dapat berpengaruh terhadap EPS dalam suatu perusahaan, (Aggy, 2013).

### **2.1.2 Teori Sinyal (Signalling Theory)**

Menurut (Putu, 2020) teori sinyal menjelaskan alasan perusahaan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Teori sinyal membahas bagaimana seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen (*agent*) disampaikan kepada pemilik (*principal*) Teori ini menunjukkan bahwa adanya kaitan erat dengan EPS. Semakin besar EPS yang terjadi di suatu perusahaan, maka akan menyebabkan kepastian dalam pergerakan harga saham. Investor dapat mengartikan bahwa besarnya EPS tersebut karena perusahaan menjadi informasi baik karena laporan keuangannya akan segera dipublikasikan.

Pemberian *leverage* operasi atas kewajaran laporan keuangan yang telah disajikan dapat memberikan sinyal kepada para pemegang saham dan investor bahwa laporan keuangan tersebut telah disusun dan sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku. Penerbitan laporan keuangan beserta *leverage* keuangan akan menjadi sinyal kepada para pemegang saham dimana artinya hal tersebut mempengaruhi harga saham perusahaan yang menjadi landasan investor dalam pengambilan keputusan.

*Leverage* keuangan dapat mencerminkan berapa banyak utang dan saham preferen yang digunakan dalam struktur modal perusahaan. Semakin besar perusahaan menghasilkan pendapatan yang besar, hal ini menunjukkan bahwa *leverage* keuangan akan menguntungkan.

## ***2.2 Leverage***

Dalam keuangan, *leverage* adalah pengungkit, yang artinya digunakan untuk membantu mengangkat beban yang berat. Lebih detail, *leverage* bisa digunakan untuk meningkatkan keuntungan yang diharapkan. *Leverage* digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan, dengan memperbesar tingkat *leverage* maka akan ada kemungkinan tingkat ketidakpastian (*uncertainlty*) dari return yang akan diperoleh akan semakin tinggi pula dan juga bisa memperbesar jumlah return yang akan diperoleh.

Menurut Riyanto (2001) dalam Dian (2019), *leverage* didefinisikan sebagai penggunaan aktiva atau dana, yang dimana untuk penggunaan tersebut perusahaan harus menutup biaya tetap atau membayar beban tetap. Dapat diambil kesimpulan *leverage* merupakan penggunaan dari sejumlah aset atau dana oleh perusahaan dimana dalam penggunaan aset tersebut perusahaan harus mengeluarkan beban biaya tetap, dan penggunaan aset tersebut ditujukan agar dapat meningkatkan keuntungan potensial bagi pemegang saham. Adapun *leverage* dibagi menjadi dua yaitu *leverage* operasi dan *leverage* keuangan.

### 2.2.1 *Leverage* Operasi

*Leverage* operasi menurut Irawati (2006) dalam Budiyanto (2017), adalah penggunaan aktiva dengan biaya tetap yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan yang cukup untuk menutup biaya tetap dan variabel serta dapat meningkatkan profitabilitas. Teori tersebut menjelaskan bahwa *leverage* operasi adalah suatu penggunaan aktiva yang menimbulkan beban tetap operasional. Beban tetap operasional biasanya berasal dari biaya depresiasi, biaya produksi dan pemasaran yang bersifat tetap (misalnya gaji bulanan karyawan). Sebagai kebalikannya adalah beban (biaya) variabel operasional.

*Leverage* operasi diukur dengan menggunakan *Degree of Operating Leverage* (DOL). DOL adalah rasio keuangan yang mengukur laba usaha perusahaan terhadap penjualannya. Perusahaan yang menggunakan biaya tetap dalam proporsi yang tinggi (relatif terhadap biaya variabel) dapat dikatakan, DOL untuk perusahaan tersebut tinggi. Jika perusahaan mempunyai DOL yang tinggi, tingkat penjualan yang tinggi akan menghasilkan pendapatan yang tinggi. Begitu juga sebaliknya, jika tingkat penjualan rendah secara signifikan, perusahaan tersebut akan mengalami kerugian.

Adapun kegunaan dari *leverage* operasi adalah untuk mengukur perubahan pendapatan atau penjualan terhadap keuntungan operasi perusahaan. *Leverage* operasi sebagai alat untuk mengukur perubahan laba operasi sebagai akibat perubahan penjualan, sehingga perusahaan dapat mengetahui keuntungan operasi perusahaan.

*Leverage* operasi perusahaan dapat diukur melalui tingkat yang disebut DOL dirumuskan sebagai berikut:

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

### 2.2.2 *Leverage* Keuangan

*Leverage* keuangan menurut Syamsuddin (2022) dalam Dian (2019), yaitu suatu ukuran yang menunjukkan sampai sejauh mana utang dan saham digunakan dalam struktur modal perusahaan. *Leverage* keuangan perusahaan mempengaruhi laba per lembar saham. Nilai perusahaan yang tidak mempunyai utang untuk pertama kali akan naik pada saat kebutuhan akan tambahan modal dipenuhi oleh hutang dan nilai tersebut kemudian mencapai puncaknya dan akhirnya nilai itu akan menurun setelah penggunaan utang berlebihan.

Masalah *leverage* keuangan akan timbul setelah perusahaan menggunakan dana dengan beban tetap, seperti halnya masalah *leverage* operasi akan timbul setelah perusahaan dan operasinya mempunyai biaya tetap. Perusahaan yang menggunakan dana dengan beban tetap dikatakan menghasilkan *leverage* yang menguntungkan atau efek yang positif kalau pendapatan diterima dari penggunaan dana tersebut lebih besar daripada beban tetap dari penggunaan dana itu.

*Leverage* keuangan diukur dengan menggunakan *Degree of Financial Leverage* (DFL). DFL adalah rasio keuangan yang berfungsi untuk membantu perusahaan menilai jumlah hutang keuangan yang harus dipilih atau diputuskan dalam struktur modalnya. Perusahaan yang menggunakan dana dengan beban tetap akan menghasilkan efek yang menguntungkan dana bagi pemegang saham biasa (pemilik modal sendiri) yaitu dalam bentuknya memperbesar EPS-nya, dikatakan perusahaan

tersebut menjalankan “*trading on the equity*”. *Trading on the equity* didefinisikan sebagai penggunaan dana yang disertai dengan beban tetap dimana dalam penggunaannya dapat menghasilkan pendapatan yang lebih besar daripada beban tersebut. *Leverage* keuangan akan merugikan jika perusahaan tidak dapat memperoleh pendapatan dari penggunaan dana tersebut sebanyak beban tetap yang harus dibayar. Salah satu tujuan dalam pemilihan berbagai alternatif metode adalah untuk memperbesar pendapatan bagi pemilik modal sendiri atau pemegang saham biasa.

Berdasarkan uraian, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa leverage keuangan merupakan usaha memperbesar efek perubahan laba setelah pajak dan bunga/earning after and taxes (EAT) terhadap earning per share (EPS) atau laba per saham. Besar kecilnya leverage keuangan dihitung dengan DFL yang merupakan persentase perubahan EAT yang mengakibatkan adanya perubahan EBIT.

Oleh karena itu, indikator tingkat *leverage* keuangan ini menjadi sangat mendasar dalam mendukung strategi pembiayaan operasional perusahaan dan mampu melakukan investasi secara efektif dan efisien. *Leverage* keuangan perusahaan dapat diukur melalui tingkat *leverage* keuangan yang disebut DFL dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\underline{DFL = \text{Persentase Perubahan EPS} : \text{Persentase Perubahan EBIT}}$$

### **2.3 Saham**

Saham merupakan salah satu surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal, dan penerbitan saham merupakan salah satu keputusan perusahaan untuk mendanai perusahaan. Pengertian saham menurut Darmadji dan Fachruddin dalam Theana (2018) adalah tanda penyertaan atau kepemilikan perseorangan atau kelompok dalam suatu perseroan atau perseroan terbatas. Saham diberikan dalam bentuk kertas yang menunjukkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan sekuritas.

Pengertian saham menurut Fahmi dalam Hakiki Muliadi dan Fahmi (2016) adalah sebagai berikut:

- a. Tanda bukti saham kepemilikan modal atau dana perusahaan
- b. Nilai nominal, nama perusahaan, dan diikuti oleh hak dan kewajiban, di mana menyatakan menjadi kepada masing-masing pemilik.
- c. Persediaan siap untuk dijual.

Investor merasa lebih tertarik untuk berinvestasi di saham karena beberapa alasan. Saham sebagai bukti kepemilikan atas kekayaan perusahaan penerbit. Dengan memiliki saham perusahaan, investor berhak atas pendapatan dan kekayaan perusahaan dikurangi pembayaran seluruh kewajiban perusahaan. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa saham merupakan bukti kepemilikan perusahaan dan menunjukkan nilai nominal, nama perusahaan, hak dan kewajiban masing-masing pemilik saham.



## 2.4 Harga Saham

Pengertian harga saham menurut Jogiyanto dalam Andhani (2019) adalah harga yang terjadi di BEI pada suatu saat tertentu ditentukan oleh pelaku pasar, penawaran dan permintaan saham. Menurut Sartono dalam Andhani (2019), harga saham adalah yang menentukan kekayaan pemegang saham dan *present value* dari arus kas yang diharapkan.

Harga suatu saham setiap saat tergantung pada arus kas yang diharapkan investor di masa depan ketika membeli saham. Harga saham mencerminkan kinerja perusahaan. Harga saham dapat berfluktuasi dengan sangat cepat dalam waktu yang singkat. Menganalisis survei sehingga harga penutupan akhir menjadi referensi yang tepat untuk dijadikan perbandingan.

Harga saham cenderung naik karena permintaan meningkat, sedangkan harga saham cenderung turun ketika ada terlalu banyak penawaran. Keuntungan hasil penjualan akibat adanya fluktuasi harga saham ini dapat berupa *capital gain* maupun *capital loss*. *Capital gain* adalah keuntungan dari jual beli harga saham yang direalisasikan ketika harga jual lebih tinggi dari harga beli, sedangkan *capital loss* adalah kerugian dari hasil jual beli saham ketika harga beli lebih tinggi dibandingkan dengan harga jual.

## **2.5 Laba Per Lembar Saham (EPS)**

Laba per lembar saham (EPS) merupakan salah satu indikator rasio perusahaan yang penting. EPS adalah tingkat keuntungan bersih untuk tiap lembar sahamnya yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Definisi EPS menurut Darmadji dan Fakhruddin (2006) dalam Dian (2019) menjelaskan bahwa EPS merupakan rasio yang menjelaskan bagian laba untuk setiap saham yang diperoleh investor. Sedangkan menurut Widoatmodjo (2007) dalam Budiyanto (2017) menjelaskan bahwa EPS merupakan rasio antara pendapatan setelah pajak dengan jumlah saham biasa yang beredar. EPS merupakan besaran pendapatan yang diterima oleh pemegang saham dari setiap lembar saham biasa yang beredar dalam periode waktu tertentu.

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

Definisi EPS menerangkan bahwa EPS merupakan rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham yang diperoleh investor, dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

## 2.6 Tinjauan Empiris

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Judul Penelitian	Nama dan Tahun Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1	Pengaruh Earning Per Share, Debt To Equity Ratio, Return On Equity Dan Dividend Payout Ratio Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia	Kinanti Virginiawati Dewi (2017)	Indenpenden: <i>Earning Per Share, Debt to Equity Ratio, Return On Equity, Dividend Payout Ratio</i>  Dependen: Harga Saham	<i>Earning Per Share, Debt to Equity Ratio, Return On Equity dan Dividend Payout Ratio</i> , secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.
2	Pengaruh Leverage Operasi Dan Leverage Keuangan Terhadap EPS Pada Industri Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia	Fajar Budiyanto (2017)	Indenpenden: <i>Leverage Operasi dan Leverage Keuangan</i>  Dependen: EPS	<i>Leverage Operasi</i> tidak berpengaruh terhadap EPS. Sedangkan <i>Leverage Keuangan</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap Laba Per Lembar Saham.
3	Pengaruh Leverage Operasional Dan Leverage Keuangan Terhadap Pengembalian Atas Ekuitas (ROE)	Deni Sunaryo (2018)	Indenpenden: <i>Leverage Operasi dan Leverage Keuangan</i>	Variabel <i>degree of operating leverage</i> dan <i>degree of</i>

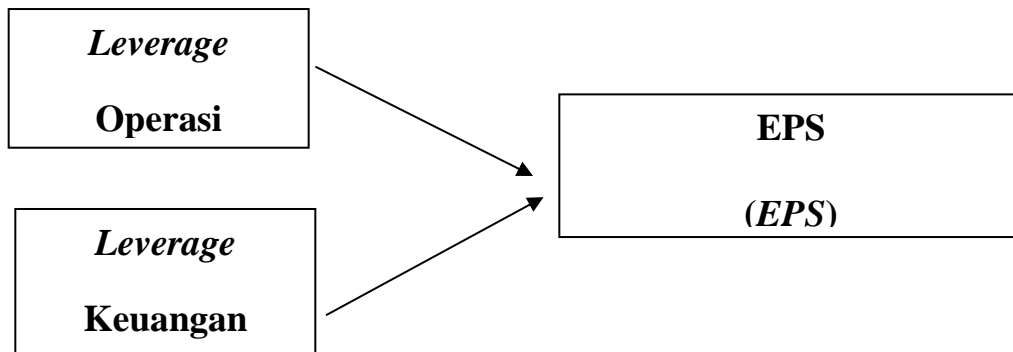
	Pada Sub Sektor Telekomunikasi Yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2010-2017		Dependen: <i>Return On Equity</i>	<i>financial leverage</i> secara simultan berpengaruh terhadap pengembalian atas ekuitas (ROE). Dan Variabel <i>degree of operating leverage</i> berpengaruh terhadap pengembalian atas ekuitas (ROE) pada sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4	Analisis Pengaruh Leverage Operasi, Leverage Keuangan, Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Earning Per Share Di Perusahaan Manufaktur Di BEI Periode 2014-2017	Ani Susilowati (2019)	Indenpenden: <i>Leverage Operasi, Leverage Keuangan, Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan</i>  Dependen: <i>Earning Per Share (EPS)</i>	<i>Leverage Operasi (DOL)</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Earning Per Share (EPS)</i> , <i>Leverage Keuangan (DFL)</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>EPS</i> , Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan

				signifikan terhadap <i>EPS</i> , Likuiditas (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>EPS</i> , dan Ukuran Perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>EPS</i> .
5	Analisis Leverage Operasi Dan Leverage Keuangan Terhadap Earning Per Share (EPS) di Perusahaan Industri Pabrik Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Muhammad Hidayat dan Mukhtar Galib (2019)	Indenpenden: <i>Leverage Operasi dan Leverage Keuangan</i>  Dependen: <i>Earning Per Share (EPS)</i>	DOL ( <i>Deegre Of Operating Leverage</i> ) mempunyai pengaruh signifikan namun memiliki arah negatif terhadap <i>EPS (Earning Per Share)</i> . Sedangkan DFL ( <i>Deegre Of Financial Leverage</i> ) tidak memiliki pengaruh signifikan dan memiliki arah negatif terhadap <i>EPS (Earning Per Share)</i> .
6	Pengaruh Leverage Operasi Dan Leverage Keuangan Terhadap EPS Pada Industri Manufaktur Yang	Rensiana Dian (2019)	Indenpenden: <i>Leverage Operasi dan Leverage Keuangan</i>	<i>Leverage Operasi</i> berpengaruh positif terhadap <i>EPS</i> . Dan

	Tercatat Di Bursa Efek Indonesia		Dependen: EPS ( <i>EPS</i> )	<i>Leverage</i> Keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>EPS</i> .
7	Analisis Operating Leverage (DOL), Financial Leverage (DFL), Dan Combination Leverage (DCL) Terhadap Earning Per Share (EPS) Pada Perusahaan LQ45 Di Bursa Efek Indonesia	Siti Mudawanah (2019)	Independen: Operating <i>Leverage</i> , Financial <i>Leverage</i> , dan Combination <i>Leverage</i>  Dependen: <i>Earning Per Share</i>	Secara simultan DOL, DFL dan DCL memiliki pengaruh secara signifikan terhadap <i>EPS</i> .
8	Pengaruh Operating Leverage Dan Financial Leverage Pada EPS Melalui Net Income	Harlyn L. Siagian, Samuel Steve, Sarah M. Tabita (2020)	Independen: Operating <i>Leverage</i> , Financial <i>Leverage</i> , dan <i>Net Income</i>  Dependen: <i>Earning Per Share</i>	<i>Operating leverage</i> , <i>financial leverage</i> dan <i>net income</i> tidak ada pengaruh terhadap <i>earning per share</i> . Secara individual hanya <i>financial leverage</i> yang berpengaruh signifikan terhadap <i>earning per share</i> .
9	Relationship Between Degree Of Financial Leverage And Earning Per Share	Pradeep Kumar	Independen: Degree of Financial Leverage	<i>Degree of Financial Leverage</i> menunjukkan korelasi negatif

			Dependen: Earning Per Share	antara DFL dan EPS
10	The Effect of Leverage, Earnings Per Share on Stock Prices with Dividend Policy as a Moderating Variable	Heru Harmadi Sudibyo	Independen: Leverage, EPS, Dividend Policy  Dependen: Stock Price	Leverage tidak berpengaruh terhadap stock price.  EPS dan Dividens Policy berpengaruh signifikan terhadap stock price.

### 2.7 Kerangka Pemikiran



## 2.8 Pengembangan Hipotesis

### 2.8.1 Pengaruh *Leverage* Operasi Terhadap EPS

*Leverage* operasi adalah penggunaan aset biaya tetap untuk menutupi biaya tetap dan variabel dan meningkatkan profitabilitas. *Leverage* operasi, yang diukur dengan DOL, digunakan untuk menilai perubahan laba operasi sebagai akibat dari perubahan penjualan dalam penelitian ini. Semakin tinggi efektifitas perusahaan menggunakan aktiva untuk menciptakan penjualan maka akan meningkatkan keuntungan untuk perusahaan. Tingkat aktivitas operasi yang dimiliki perusahaan bergantung pada jumlah aset produktif yang dimiliki perusahaan, dan pada akhirnya akan meningkatkan pendapatan bagi perusahaan, serta EPS bagi pemegang saham. Penelitian pertama yang dilakukan Budiyanto (2017) menyatakan bahwa variabel *leverage* operasi tidak berpengaruh terhadap EPS, dan penelitian kedua yang dilakukan Dian (2019) menyatakan bahwa variabel *leverage* operasi berpengaruh positif terhadap EPS. Dengan peningkatan penjualan, akan tercapai hubungan positif antara *leverage* operasi dan EPS, jika tingkat *leverage* operasi tumbuh, EPS secara alami akan meningkat. Karena jelas, semakin besar rasionya, semakin baik perusahaan mengendalikan asetnya untuk memaksimalkan hasil penjualan. *Leverage* operasi, yang diukur dengan DOL, memiliki efek positif pada EPS.

H1: *Leverage* Operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap EPS.



### **2.8.2 Pengaruh *Leverage* Keuangan Terhadap EPS**

*Leverage* keuangan adalah suatu ukuran yang mencerminkan berapa banyak utang dan saham preferen yang digunakan dalam struktur modal perusahaan. *Leverage* keuangan terjadi ketika perusahaan menggunakan sumber keuangan berbasis hutang, menyebabkan perusahaan menanggung hutang dan beban bunga. Penggunaan utang yang tinggi atau rendah dapat berdampak pada naik turunnya EPS. Harapannya dengan menggunakan dana tersebut, perusahaan dapat memperoleh pendapatan yang lebih besar dan tingkat penghasilan pemilik saham juga akan besar. Artinya, jika perusahaan menghasilkan pendapatan yang besar, pemegang saham juga akan menghasilkan pendapatan yang besar. Penelitian pertama yang dilakukan Budiyanto (2017) menyatakan bahwa *leverage* keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap EPS, dan penelitian kedua yang dilakukan Dian (2019) menyatakan bahwa *leverage* keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap EPS. Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* keuangan akan menguntungkan jika perusahaan yang dibiayai oleh hutang mampu menghasilkan pendapatan yang cukup untuk membayar biaya tetap yang timbul sebagai akibat dari penggunaan hutang, serta pendapatan bagi pemilik perusahaan.

H2: *Leverage* Keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap EPS