

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini membahas pengaruh *leverage*, profitabilitas dan arus kas operasi terhadap *earning per share*. Data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan *property* dan *real estate* periode 2017-2019 yang diambil dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya, hingga pada proses analisis diperoleh sampel akhir sebanyak 71 sampel.

Perusahaan *property* dan *real estate* merupakan salah satu sub sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Industri *real estate* adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang pengadaan dan penyediaan tanah, bangunan dan struktur lain yang melekat untuk keperluan usaha industri lainnya. Sedangkan pengertian *property* adalah hak kepemilikan atas *real estate* yaitu atas tanah, bangunan dan struktur lain.

Perkembangan perusahaan *property* dan *real estate* di Indonesia semakin berkembang, hal ini terbukti dengan semakin banyak jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI. Pada tahun 1990an jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI hanya 22 perusahaan, memasuki tahun 2013 berjumlah 45 perusahaan dan sampai saat ini tahun 2021 terus meningkat menjadi 65 perusahaan yang telah terdaftar di BEI (Puspitasari & Norita, 2014).

## 4.2 Deskripsi Variabel

Untuk mengetahui perbedaan variabel pada penelitian ini maka diperlukan statistik deskriptif, yang bertujuan untuk mengetahui data distribusi data sampel. Hasil uji statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi data dari masing-masing variabel yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, variansi, maksimum, minimum (Wigistia, 2018).

Variabel yang digunakan untuk melihat statistik deskriptif dari penelitian ini adalah *Earning Per Share* (Y), *Leverage* atau DER ( $X_1$ ), Profitabilitas atau NPM ( $X_2$ ), Arus Kas Operasi ( $X_3$ ), dapat dilihat dalam tabel 4.1 berikut ini:

**Tabel 4. 1**  
**Hasil Uji Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EPS	126	.001	10515.569	162.66246	975.668095
DER	126	.011	2034.612	29.56948	211.548828
NPM	126	.000	940.111	9.03207	84.785972
AKO	126	-18.127	455.306	3.31976	40.644452
Valid N (listwise)	126				

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan tabel 4.1 diatas, dapat diketahui bahwa hasil uji statistik deskriptif dengan jumlah sampel 126 yang diambil dari laporan tahunan setelah diolah, pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2017-2019. Berikut ini merupakan penjelasan dari uji statistik deskriptif berdasarkan tabel 4.1:

1. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *earning per share*. EPS memiliki nilai minimum sebesar 0.001 yang diperoleh dari PT Agung Semesta Sejahtera Tbk pada tahun 2018, sedangkan untuk nilai maksimumnya sebesar 10515,569 yang diperoleh dari PT Perintis Trinita Properti Tbk pada tahun 2019. Nilai rata-rata (*mean*) dari EPS adalah 162,66246 dan standar deviasinya sebesar 975,668095.
2. Variabel independen *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai minimum sebesar 0,011 yang diperoleh dari PT Repower Asia Indonesia Tbk pada tahun 2019, sedangkan untuk nilai maksimumnya sebesar 2034,612 yang diperoleh dari PT Summarecon Agung Tbk pada tahun 2019. Nilai rata-rata (*mean*) dari DER adalah 29,56948 dan standar deviasinya sebesar 211,548828.
3. Variabel independen profitabilitas yang diproksikan dengan *Net Profit Margin* (NPM) memiliki nilai minimum sebesar 0,000 yang diperoleh dari PT Pikko Land Development Tbk pada tahun 2018, sedangkan untuk nilai maksimumnya sebesar 940,111 yang diperoleh dari PT Mega Manunggal Property Tbk pada tahun 2018. Nilai rata-rata (*mean*) dari NPM adalah 9,03207 dan standar deviasinya sebesar 84,785972.
4. Variabel independen Arus Kas Operasi (AKO) memiliki minimum sebesar -18,127 yang diperoleh dari PT Bhakti Agung Propertindo Tbk pada tahun 2019, sedangkan nilai maksimumnya sebesar 455,306

yang diperoleh dari PT Mega Manunggal Property Tbk pada tahun 2018. Nilai rata-rata (*mean*) dari AKO adalah 3,31976 dan standar deviasinya sebesar 40,644452.

### 4.3 Analisis Data

#### 4.3.1 Uji Asumsi Klasik

##### 3.3.1.1 Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data yang digunakan memiliki distribusi normal atau tidak dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* yang menggunakan dasar pengambilan keputusan

- a. Nilai signifikansi atau  $\text{sig.}(2\text{-tailed}) > 0,05$  maka data tersebut berdistribusi normal.
- b. Nilai signifikansi atau  $\text{sig.}(2\text{-tailed}) < 0,05$  maka data tersebut tidak berdistribusi normal.

Persamaan regresi dapat dikatakan baik jika mempunyai data variabel independen dan variabel dependen berdistribusi normal.

Selengkapnya mengenai hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel 4.2 berikut ini:

**Tabel 4. 2**  
**Hasil Uji Normalitas Sebelum Transformasi Data**

<b>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</b>		
		Unstandardized Residual
N		126
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000

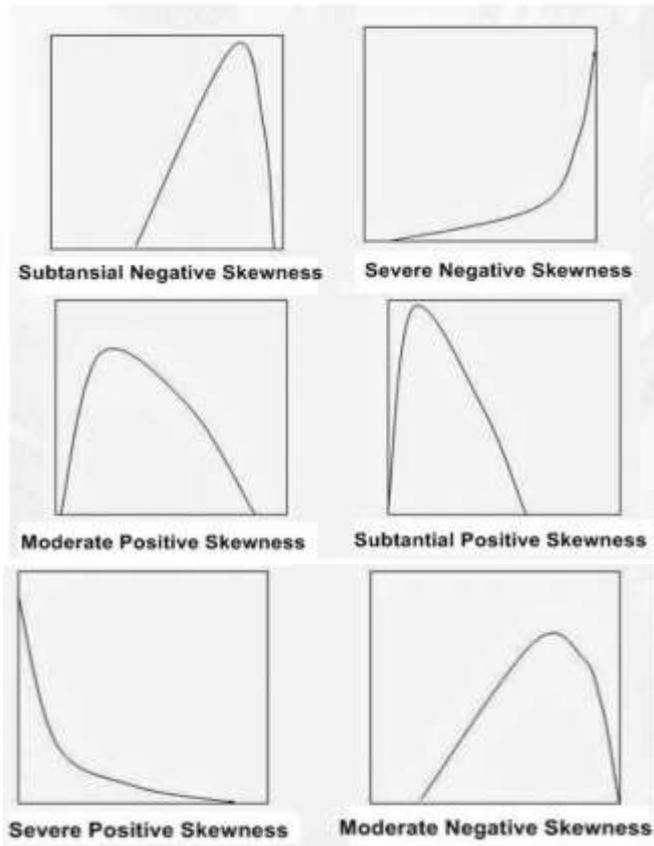
	Std. Deviation	975,29446733
Most Extreme Differences	Absolute	.431
	Positive	.409
	Negative	-.431
Test Statistic		.431
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 <sup>d</sup>
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021

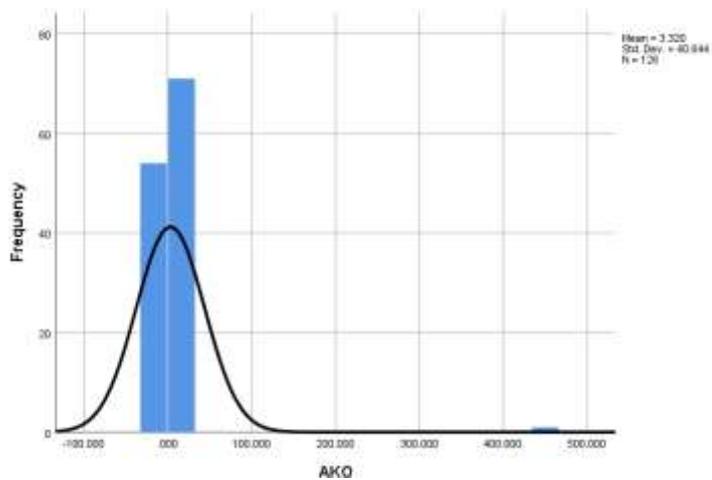
Dari hasil uji *Kolmogorov-Smirnov Test* pada tabel 4.2 diatas menggunakan data asli sebanyak 126 dan menunjukkan bahwa data tersebut tidak berdistribusi normal atau asumsi normalitas belum terpenuhi. Dengan demikian untuk memenuhi asumsi tersebut maka dilakukan transformasi data. Transformasi data merupakan salah satu cara untuk menormalkan data dengan merubah skala pengukuran data asli menjadi bentuk lain yang tetap memiliki nilai sama sehingga dapat memenuhi kriteria uji asumsi klasik (Ghozali, 2016). Transformasi data dilakukan dengan tahap:

1. Menentukan kecondongan data histogram

**Gambar 4. 1**  
**Grafik Histogram**



**Gambar 4. 2**  
**Hasil Grafik Histogram Kecondongan Data**



Setelah diketahui bentuk kecondongan data seperti gambar 4.2 diatas, maka termasuk dalam kategori grafik histogram *substantial positive skewness*.

- Menentukan bentuk transformasi berdasarkan bentuk grafik histogram. Berikut bentuk transformasi data (Ghozali, 2016):

**Tabel 4. 3**  
**Bentuk Transformasi Data**

<b>Bentuk Grafik Histogram</b>	<b>Bentuk Transformasi</b>
Moderate Positive Skewness	SQRT (x) atau akar kuadrat
Substansial Positive Skewness	LG10 (x) atau LN
Severse Positive Skewness dengan bentuk L	1/x atau inverse
Moderate Negative Skewness	SQRT (k-x)
Substansial Negative Skewness	LG10 (k-x)
Severe Negative Skewness	1/(k-x)

Berdasarkan identifikasi histogram sebelumnya dan penelitian ini termasuk ke dalam kategori grafik histogram *Substantial Positive Skewness* dengan bentuk transformasi Logaritma 10 atau LN (Logaritma Natural). Maka penelitian ini memutuskan menggunakan bentuk transformasi LN dan berikut ini hasil dari penghapusan outlier data dengan menggunakan transformasi tersisa 71 data dapat dilihat pada tabel 4.4 dibawah ini.

**Tabel 4. 4**  
**Hasil Uji Norrmalitas Setelah Transformasi Data**

<b>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</b>		
		Unstandardized Residual
N		71
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	2.65928257
Most Extreme Differences	Absolute	.100
	Positive	.092
	Negative	-.100
Test Statistic		.100
Asymp. Sig. (2-tailed)		.077 <sup>c,d</sup>
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021

Hasil uji *Kolmogorov-Smirnov Test* menunjukkan bahwa data residual terdistribusi normal, dengan dibuktikan pada tabel 4.4 nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar 0,077 dimana nilainya lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa asumsi normalitas telah terpenuhi.

### 3.3.1.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat korelasi antar variabel independen dan model regresi yang baik adalah yang terbebas dari masalah tersebut. Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinearitas adalah dengan melihat dari *tolerance* dan *VIF*. Regresi bebas dari masalah multikolinearitas jika nilai *Tolerance* > 0,10 atau sama dengan nilai *VIF* < 10, namun

jika nilai *Tolerance* < 0,10 atau sama dengan nilai *VIF* > 10 maka menunjukkan adanya multikolinearitas (Ghafiky, 2015). Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel 4.5 dibawah ini.

**Tabel 4. 5**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

Coefficients <sup>a</sup>			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	LN_DER	.910	1.099
	LN_NPM	.695	1.439
	LN_AKO	.645	1.551

a. Dependent Variable: LN\_EPS

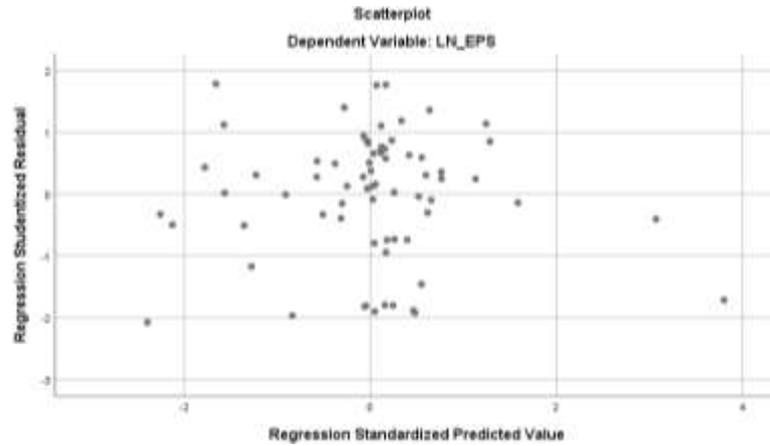
Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021

Hasil dari perhitungan uji multikolinearitas pada tabel 4.5 menunjukkan bahwa nilai *tolerance* Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin dan Arus Kas Operasi diatas 0,1 dan nilai VIF masing-masing variabel di bawah 10. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak terjadi gejala multikolinearitas.

### 3.3.1.3 Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas ini guna untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah jika tidak terjadi masalah heterokedastisitas (homokedastisitas). Cara yang digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya gejala heterokedastisitas yaitu dengan menggunakan uji melalui grafik *scatterplot* dan uji *glejser*. Hasil uji *scatterplot* dapat dilihat pada gambar 4.2

**Gambar 4.3**  
**Hasil Uji Scatterplot**



Dari gambar 4.2 diatas terlihat bahwa plot atau titik-titik menyebar secara acak diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu *regression studentized residual*. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa model regresi dalam penelitian ini telah homokedastisitas atau tidak terjadi gejala heterokedastisitas sehingga layak dipakai untuk dilanjutkan ke pengujian hipotesis.

Sedangkan uji heterokedastisitas dengan uji *glejser* dapat dilihat pada tabel 4.6 berikut ini:

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji Heterokedastisitas dengan Uji Glejser**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.283	.303		7.539	.000
	LN_DER	-.051	.115	-.057	-.448	.656
	LN_NPM	-.015	.163	-.013	-.090	.928
	LN_AKO	.140	.144	.146	.971	.335

a. Dependent Variabel: ABS\_EPS

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan tabel 4.6 diatas diketahui nilai signifikansi (Sig.) untuk variabel *leverage* (DER) sebesar 0,656, variabel profitabilitas (NPM) sebesar 0,928 dan variabel arus kas operasi (AKO) sebesar 0,335. Karena nilai signifikansi seluruh variabel tersebut lebih besar 0,05 maka sesuai dengan dasar pengambilan keputusan dalam uji glejser dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heterokedastisitas dalam model regresi.

#### 3.3.1.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi ini terdapat korelasi antara antara residual pada periode tertentu dengan periode sebelumnya. Model regresi dapat dikatakan baik apabila terbebas dari masalah autokorelasi. Cara yang digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya gejala autokorelasi adalah dengan menggunakan uji Durbin Watson (DW). Selengkapnya mengenai uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel 4.7 dibawah ini.

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

<b>Model Summary<sup>b</sup></b>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.436 <sup>a</sup>	.190	.154	2.71817	2.176

a. Predictors: (Constant), LN\_AKO, LN\_DER, LN\_NPM

b. Dependent Variabel: LN\_EPS

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021

Hasil pengujian tabel 4.7 berdasarkan output diatas diperoleh nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 2,176. Selanjutnya nilai ini dibandingkan dengan nilai tabel durbin watson pada signifikansi 5% dengan rumus  $(k ; N)$ , dengan jumlah *predictors* sebanyak 3 atau “k” = 3, sementara jumlah sampe atau “N” = 71, maka  $(k ; N) = (3 ; 71)$ . Kemudian angka perbandingan dilihat pada distribusi nilai tabel Durbin-Watson, dan diperoleh nilai dL sebesar 1,5284 dan dU sebesar 1,7041 dengan nilai Durbin-Watson sebesar 2,176 maka lebih besar dari batas (dU) 1,7041 dan kurang dari  $(4-dU) 4-1,7041 = 2,2959$ , maka asumsi non autokorelasi terpenuhi atau dikatakan model regresi dalam penelitian ini tidak terdapat masalah autokorelasi.

### 4.3.2 Uji Hipotesis

#### 3.3.2.1 Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Uji signifikansi parameter individual atau uji t digunakan untuk mengetahui kebenaran hipotesis penelitian yang menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen secara individu

(parsial) yaitu *debt to equity ratio*, profitabilitas dan arus kas operasi dalam menerangkan variabel dependen yaitu *earning per share*.

Suatu variabel dikatakan berpengaruh signifikan atau hipotesis diterima apabila hasil pengujian memperoleh nilai signifikan  $< 0,05$  dan  $t$  hitung  $> t$  tabel. Pengaruh negatif atau positif variabel independen terhadap variabel dependen dapat dilihat dari koefisien masing-masing variabel. Jika koefisien variabel menunjukkan nilai negatif maka pengaruh variabel bersifat negatif, dan sebaliknya jika koefisien variabel menunjukkan nilai positif maka pengaruh variabel tersebut bersifat positif.

Hasil dari uji t disajikan pada tabel 4.8 dibawah ini.

**Tabel 4. 8**  
**Hasil Uji t**

Coefficients <sup>a</sup>					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		

1	(Constant)	2.283	.507		5.593	.000
	LN_DER	.180	.193	.108	.934	.354
	LN_NPM	1.011	.273	.488	3.700	.000
	LN_AKO	-.423	.241	-.240	-1.752	.084

a. Dependent Variabel: LN\_EPS

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021

Berikut ini merupakan penjelasan dari uji statistik deskriptif berdasarkan tabel 4.8:

1. Variabel *Leverage* ( $X_1$ )

Leverage yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) diperoleh nilai t hitung lebih kecil dari t tabel ( $0,934 < 1,99547$ ) serta nilai signifikansi DER terhadap EPS adalah  $0,354 > 0,05$ . Dengan demikian maka  $H_1$  ditolak dan  $H_0$  diterima, artinya *leverage* tidak berpengaruh terhadap *earning per share* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.

2. Variabel Profitabilitas ( $X_2$ )

Profitabilitas yang diproksikan dengan Net Profit Margin (NPM) diperoleh nilai t hitung lebih besar dari t tabel ( $3,700 > 1,99547$ ) dan nilai koefisien bernilai positif serta nilai signifikansi variabel NPM terhadap EPS adalah  $0,00 < 0,05$ . Dengan demikian maka  $H_2$  diterima dan  $H_0$  ditolak, artinya profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *earning per share* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.

### 3. Variabel Arus Kas Operasi ( $X_3$ )

Hasil uji t untuk variabel arus kas operasi diperoleh nilai t hitung lebih kecil dari t tabel ( $-1,752 < 1,99547$ ) serta nilai signifikansi variabel AKO terhadap EPS adalah  $0,084 > 0,05$ . Dengan demikian maka  $H_3$  ditolak dan  $H_0$  diterima, artinya arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *earning per share* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.

#### 3.3.2.2 Koefisien Determinasi (Uji $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) berfungsi untuk mengetahui kontribusi dari semua variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Jika nilai  $R^2$  mendekati 0 maka diartikan kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen semakin terbatas atau semakin lemah. Jika nilai  $R^2$  mendekati 1 berarti variabel independen dalam memberikan informasi yang dibutuhkan dalam memprediksi variasi variabel dependen semakin kuat. Semakin tinggi nilai  $R^2$  semakin baik, karena kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen juga akan semakin tinggi. Nilai  $R^2$  terdapat pada Model Summary dari hasil analisis regresi yang disajikan pada tabel 4.9 berikut ini:

**Tabel 4. 9**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Model Summary <sup>b</sup>
----------------------------

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.436 <sup>a</sup>	.190	.154	2.71817

a. Predictors: (Constant), LN\_AKO, LN\_DER, LN\_NPM

b. Dependent Variable: LN\_EPS

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021

Dari tabel 4.9 diatas diperoleh nilai koefisien determinasi atau *R Square* adalah sebesar  $0,190 \times 100\% = 19\%$ , maka dapat ditarik kesimpulan bahwa persentase pengaruh variabel independen yang terdiri dari *leverage*, profitabilitas dan arus kas operasi terhadap *earning per share* pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI sebesar 19%. Sedangkan sisanya sebesar 81% dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

### 4.3.3 Analisis Regresi Linear Berganda

Berdasarkan hasil uji sebelumnya yaitu uji asumsi klasik dan uji hipotesis dapat ditarik kesimpulan bahwa model regresi pada penelitian ini telah layak digunakan karena data berdistribusi normal serta tidak terjadi masalah multikolinearitas, heterokedastisitas maupun autokorelasi. Analisis regresi linear berganda digunakan untuk menganalisis hubungan variabel independen *leverage* ( $X_1$ ), profitabilitas ( $X_2$ ) dan arus kas operasi ( $X_3$ ) terhadap variabel dependen *earning per share* ( $Y$ ). Hasil perhitungan koefisien regresi dapat dilihat pada tabel 4.10 berikut:

**Tabel 4. 10**  
**Hasil Uji Analisis Linear Berganda**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.283	.507		5.593	.000
	LN_DER	.180	.193	.108	.934	.354
	LN_NPM	1.011	.273	.488	3.700	.000
	LN_AKO	-.423	.241	-.240	-1.752	.084

a. Dependent Variabel: LN\_EPS

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda tabel 4.10 diatas maka model persamaan regresinya adalah:

$$EPS = 2,283 + 0,180 X_1 + 1,011 X_2 + (-0,423) X_3 + e$$

Berdasarkan persamaan regresi linear berganda diatas dapat diartikan bahwa:

1. Hasil uji regresi ini diperoleh nilai konstanta sebesar 2,283, hal ini berarti jika variabel independen yang terdiri dari *leverage*, profitabilitas dan arus kas operasi tidak ada pergerakan (konstan), maka nilai *earning per share* sebesar 2,283.
2. Koefisien regresi variabel  $X_1$  yaitu *leverage* yang diprosikan *debt to equity ratio* adalah sebesar 0,180, hal ini berarti jika setiap adanya peningkatan *leverage* sebesar 100% maka akan meningkatkan *earning per share* sebesar 18%. Koefisien yang bernilai positif berarti terdapat

hubungan positif antara *leverage* dengan *earning per share*, sehingga semakin besar jumlah *leverage* maka semakin tinggi juga tingkat *earning per share*.

3. Koefisien regresi variabel  $X_2$  yaitu profitabilitas yang diproksikan *net profit margin* adalah sebesar 1,011, hal ini berarti jika setiap adanya peningkatan profitabilitas sebesar 100% maka akan meningkatkan *earning per share* sebesar 101,1%. Koefisien yang bernilai positif berarti terdapat hubungan positif antara profitabilitas dengan *earning per share*, sehingga semakin besar jumlah profitabilitas maka akan semakin tinggi juga tingkat *earning per share*.
4. Koefisien regresi variabel  $X_3$  yaitu arus kas operasi adalah sebesar -0,423, hal ini berarti jika setiap adanya perubahan peningkatan arus kas operasi sebesar 100% maka akan terjadi penurunan *earning per share* sebesar 42,3%. Koefisien yang bernilai negatif berarti terdapat hubungan negatif antara arus kas operasi dengan *earning per share*, sehingga semakin besar jumlah arus kas operasi maka akan semakin menurun tingkat *earning per share*.

#### **4.4 Pembahasan**

##### **4.4.1 Pengaruh *Leverage* Terhadap *Earning Per Share***

Hasil uji hipotesis membuktikan bahwa *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap *earning per share* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2017-2019. Hal tersebut dapat dilihat dari hasil uji  $t_{hitung}$  sebesar  $0,934 < t_{tabel} 1,99601$  dengan nilai signifikansi sebesar  $0,354 > 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak.

*Leverage* digunakan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset atau sumber dana untuk menutup biaya tetap dan meningkatkan laba per lembar saham. Sumber pendanaan perusahaan diperoleh dari dalam perusahaan seperti laba ditahan dan modal sendiri, sedangkan sumber pendanaan yang berasal dari luar perusahaan seperti hutang (*debt*). *Debt to Equity Ratio* yaitu rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas.

PT Summarecon Agung Tbk (SMRA) tahun 2019 yang memiliki nilai DER yang tinggi sebesar 2.034,6 dan tetap membagikan EPS yang tinggi pula sebesar 42,5 karena diketahui perusahaan tidak mempunyai biaya yang bersifat dilutif pada tanggal 31 Desember 2019. Dilutif disebut juga penurunan atau dimana biaya tersebut berdampak pada penurunan nilai laba per lembar saham / *earning per share*, sehingga perusahaan tetap bisa membagikan EPS yang tinggi.

PT Intiland Development Tbk (DILD) tahun 2019 memiliki nilai DER yang tinggi sebesar 1.217,4 dengan membagikan EPS yang rendah sebesar 0,2. Hal ini karena perusahaan DILD mengalami kenaikan

jumlah utang sehingga kas yang tersedia bagi pemegang saham berkurang. Jumlah utang yang dimaksud adalah utang yang memiliki kewajiban bunga, yang terdiri dari utang bank, utang sewa pembiayaan, utang obligasi dan wesel bayar.

PT Lippo Cikarang (LPCK) Tbk tahun 2019 memiliki nilai DER rendah sebesar 0,1 dan membagikan EPS yang tinggi sebesar 143,3. Hal ini karena perusahaan LPCK memiliki kemampuan yang baik dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang dibuktikan dengan hasil rendahnya perbandingan hutang dan modal, sehingga EPS yang diterima pemegang saham juga besar.

PT Repower Asia Indonesia Tbk (REAL) tahun 2019 memiliki nilai DER 0,0 dan membagikan EPS yang rendah sebesar 0,3. Hal ini karena perusahaan menerima setoran modal melalui konversi utang para pemegang saham, sehingga pihak perusahaan tidak dapat langsung menerima setoran modalnya, dengan demikian EPS yang dibagikan rendah.

Hasil penelitian ini tidak sesuai hipotesis dimana jika *leverage* tinggi maka EPS akan rendah, melainkan hasil penelitian ini dapat membuktikan nilai *leverage* yang tinggi dapat menghasilkan EPS tinggi, nilai *leverage* tinggi dapat menghasilkan EPS rendah, nilai *leverage* rendah dapat menghasilkan EPS yang tinggi dan nilai *leverage* rendah dapat menghasilkan EPS yang rendah juga. Sehingga dapat ditarik

kesimpulan bahwa besar kecilnya *leverage* tidak berpengaruh pada besar kecilnya nilai EPS.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari (Arafat, 2018) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *earning per share*. Namun hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian dari (Fadli & Suraya, 2019) yang membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *earning per share*.

#### **4.4.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Earning Per Share**

Hasil uji hipotesis membuktikan bahwa profitabilitas yang diproksikan *net profit margin* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *earning per share* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2017-2019, hal tersebut dapat dilihat dari hasil uji  $t_{hitung}$  sebesar  $3,700 > t_{tabel} 1,99601$  dengan nilai signifikansi sebesar  $0,00 < 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_2$  diterima. Hasil dari penelitian ini sesuai dengan hipotesis yang telah dibuat sebelumnya, dimana jika rasio profitabilitas yang tinggi maka pengembalian yang diterima oleh pemegang saham juga akan tinggi karena perusahaan tersebut beroperasi secara efektif dan efisien, serta menghasilkan dana yang besar.

*Net Profit Margin* dimaksudkan untuk mengetahui tingkat efisiensi perusahaan dalam menekan biaya-biaya dengan melihat hasil besar kecilnya keuntungan dalam hubungannya dengan penjualan, dengan itu investor dapat menilai apakah profitable atau tidaknya perusahaan

tersebut (Nasution & Diana, 2017). Dari hasil penelitian membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *earning per share*, karena sebagian besar laba yang dihasilkan perusahaan diperoleh dari pendapatan atau penjualan yang menjadi kegiatan utama operasinya. Dengan tingginya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan penjualan, maka akan semakin besar pula laba per lembar saham yang diterima oleh pemegang saham, oleh karena itu profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap *earning per share* (Mahfudloh, 2020).

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Umam, Wijayanto, & Kodir, 2019) yang membuktikan bahwa *net profit margin* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *earning per share*. Hal ini juga menyebutkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan penjualan yang tinggi, maka semakin besar tingkat *earning per share*. Akan tetapi hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ghafiky, 2015) yang membuktikan bahwa *net profit margin* tidak berpengaruh terhadap *earning per share*.

#### **4.4.3 Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Earning Per Share**

Hasil uji hipotesis membuktikan bahwa arus kas operasi tidak memiliki pengaruh terhadap *earning per share* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2017-2019. Hal tersebut

dapat dilihat dari hasil uji  $t_{hitung}$  sebesar  $-1,752 < t_{tabel} 1,99601$  dengan nilai signifikansi sebesar  $0,084 > 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_3$  ditolak.

Arus kas operasi digunakan sebagai ukuran utama dalam menentukan apakah operasi perusahaan dapat memperoleh arus kas yang cukup digunakan untuk membayar pinjaman, membayar deviden, memelihara kemampuan operasi perusahaan (Wigistia, 2018).

PT Royalindo Investa Wijaya Tbk (INDO) tahun 2019 yang memperoleh arus kas operasi rendah sebesar Rp -36.883.705.963 dengan nilai rasio sebesar -13,853 dan tetap membagikan EPS yang sebesar 1,22 karena diketahui pada bulan oktober 2019 perusahaan menjual kepemilikan saham di anak perusahaan, PT Bank Royal Indonesia kepada pihak ketiga, PT Bank Central Asia Tbk. Penerimaan dari penjualan tersebut termasuk dalam pendapatan non-operasional yang berdampak pada lonjakan laba tahun 2019 yang menjadi Rp 421.142.772.693 sehingga perusahaan dengan memiliki arus kas rendah tetap dapat membagikan EPS kepada para pemegang sahamnya.

PT Bhakti Agung Propertindo Tbk (BAPI) tahun 2019 memperoleh arus kas operasi rendah sebesar Rp -330.108995.696 dengan nilai rasio sebesar -18,1 dan membagikan EPS yang rendah juga sebesar 0,2 hal ini karena terjadinya lonjakan pengeluaran kas pada kegiatan operasional sebesar 335 milyar dibanding tahun 2018 sebesar 62 milyar. Dengan demikian arus kas operasi dikurangkan terlebih dahulu kepada

pembayaran kegiatan operasional sehingga kas yang tersedia bagi pemegang saham akan berkurang.

PT Natura City Development Tbk (CITY) tahun 2018 memperoleh arus kas operasi tinggi sebesar Rp 315.686.909.890 dengan nilai rasio sebesar 1,5 dan membagikan EPS yang rendah sebesar 16,3 hal ini terjadi karena penurunan pencapaian dalam memperoleh penjualan dan meningkatnya pengeluaran yang digunakan untuk operasional perusahaan sehingga EPS yang dibagikan kepada para pemegang saham juga rendah.

PT Mega Manunggal Property Tbk (MMLP) tahun 2018 memperoleh arus kas operasi tinggi sebesar Rp 136.242.936.000 dengan nilai rasio sebesar 455,3 dan membagikan EPS yang tinggi juga sebesar 40,8 hal ini terjadi karena adanya peningkatan penerimaan dari pelanggan sebesar 53,5 % dibanding tahun sebelumnya, sehingga EPS yang di yang diterima pemegang saham juga semakin besar.

Dengan demikian hasil penelitian ini tidak sesuai hipotesis dimana jika arus kas operasi tinggi maka EPS juga tinggi, melainkan hasil penelitian ini dapat membuktikan arus kas operasi tinggi dapat menghasilkan EPS yang rendah, arus kas operasi yang tinggi dapat menghasilkan EPS yang tinggi juga, arus kas operasi yang rendah dapat menghasilkan EPS yang tinggi dan arus kas yang rendah dapat menghasilkan EPS yang rendah juga. Sehingga dapat ditarik kesimpulan

bahwa besar kecilnya arus kas operasi tidak berpengaruh pada besar kecilnya nilai EPS.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Agustina & Alexander, 2012) yang membuktikan bahwa *operating cash flow* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini juga menyebutkan bahwa *operating cash flow* yang tinggi tidak selalu membagikan deviden yang tinggi pula. Namun hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian dari (Wigistia, 2018) yang menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap *earning per share*.



