

# Dampak Struktur Modal terhadap EBIT-EPS Perusahaan Bandara di Indonesia dan Jepang: Angkasa Pura II (Persero) dan Japan Airport Terminal Co. Ltd.

Krisdhita Ngudi Permadi<sup>\*1</sup>, Rifai Fadli<sup>1</sup>, dan Satriyo<sup>1</sup>

<sup>1</sup>Magister Management, Universitas Padjajaran  
Bandung, Jawa Barat, Indonesia

\*E-mail: [krisdhita.ap2@gmail.com](mailto:krisdhita.ap2@gmail.com)

Diterima: 16 September 2022, direvisi: 24 April 2024, disetujui: 22 Mei 2024,  
tersedia daring: 25 Juni 2024, diterbitkan: 28 Juni 2024

## Abstrak

Angkasa Pura II adalah perusahaan publik yang memiliki 100% saham dari pemerintah, sementara Japan Airport Terminal Co. adalah perusahaan swasta yang sahamnya diperdagangkan di Bursa Efek Jepang setelah Penawaran Saham Perdana (IPO). Analisis dilakukan dengan menghitung EBIT-EPS, yang menunjukkan hasil bahwa struktur modal harus dipilih untuk menghasilkan EPS yang lebih tinggi. Rasio utang-ekuitas perusahaan sangat tinggi, menunjukkan bahwa jumlah utang dalam struktur modal menunjukkan beban utang. Hal ini tidak baik untuk kekayaan pemilik dan mengakibatkan posisi likuiditas yang rendah. Ini mengurangi dana dan kepercayaan pemilik karena risiko pemegang saham meningkat dengan adanya peningkatan pinjaman, juga mengakibatkan nilai perusahaan dapat menurun. Hasil analisis menunjukkan, meskipun rasio utang baik, Angkasa Pura II (Persero) maupun Japan Airport Terminal Co. tidak menerbitkan saham tambahan. Ini merupakan keputusan yang tepat karena EBIT selama periode tersebut lebih tinggi daripada EBIT EPS sehingga perusahaan seharusnya memilih Utang untuk struktur modalnya.

**Kata kunci:** EBIT-EPS, IPO, likuiditas, struktur modal

## Abstract

*The Impact of Capital Structure on EBIT-EPS of Airport Companies in Indonesia and Japan: Angkasa Pura II (Persero) and Japan Airport Terminal Co. Ltd.:* Angkasa Pura II a publicly owned company with 100% of its shares held by the government, whereas Japan Airport Terminal Co. is a private entity with shares traded on the Tokyo Stock Exchange following Initial Public Offering (IPO). The analysis was conducted by calculating EBIT-EPS, which indicates that the capital structure should be chosen to achieve higher EPS. The company's debt-to-equity ratio is very high, indicating a heavy debt burden, which is detrimental to owners' wealth and results in a low liquidity position. Consequently, it diminishes the available funds and undermines owner confidence due to the increased risk faced by shareholders as a result of heightened borrowing, which can also lead to a decline in the company's value. The research results reveal that both Angkasa Pura II (Persero) and Japan Airport Terminal Co. did not issue additional shares. This was the right decision because EBIT during that period was higher than EBIT EPS, thereby indicating that companies should opt for debt in their capital structure.

**Keywords:** EBIT-EPS, IPO, capital structure, liquidity

## 1. Pendahuluan

Struktur modal [1] menggambarkan hubungan proporsional antara utang dan ekuitas. Berbagai cara pendanaan mencerminkan struktur keuangan sebuah perusahaan. Sisi kiri dari neraca (kewajiban ditambah ekuitas) mencerminkan struktur keuangan sebuah perusahaan. Pendekatan EBIT - EPS terhadap struktur modal adalah alat yang digunakan bisnis untuk menentukan rasio terbaik utang dan ekuitas yang harus digunakan untuk mendanai aset dan operasi bisnis. Pada intinya, pendekatan EBIT - EPS adalah cara yang secara matematis memproyeksikan bagaimana struktur neraca akan memengaruhi pendapatan perusahaan.

Studi ini menguji dampak struktur modal terhadap kinerja perusahaan menggunakan metode analisis EBIT - EPS. Dalam artikel ini, dilakukan upaya untuk menganalisis struktur modal dari perusahaan bandara di Indonesia, Angkasa Pura II (Persero) dan perusahaan bandara Jepang, Japan Airport Terminal Co.. Angkasa Pura II (Persero) saat ini mengoperasikan enam belas bandara, antara lain Bandara Soekarno-Hatta (Jakarta), Halim Perdanakusuma (Jakarta), Kualanam (Medan), Supadio (Pontianak), Minangkabau (Padang), Sultan Mahmud Badaruddin II (Palembang), Sultan Syarif Kasim II (Pekanbaru), Husein Sastranegara (Bandung), Sultan Iskandarmuda (Banda Aceh), Raja Haji Fisabilillah

(Tanjungpinang), Sultan Thaha (Jambi), Depati Amir (Pangkal Pinang), Silangit (Tapanuli Utara), Banyuwangi (Jawa Timur), Tjilik Riwut (Palangkaraya), dan Kertajati (Jawa Barat). Dari enam belas bandara tersebut, bandara Internasional Soekarno-Hatta di Jakarta adalah bandara tersibuk di Indonesia. Pada tahun 2018, Bandara Soekarno-Hatta melayani 64 juta penumpang per tahun.

Di sisi lain, Japan Airport Terminal Co. adalah perusahaan berbasis di Jepang yang terutama terlibat dalam pengelolaan dan operasi gedung terminal Bandara Haneda, serta distribusi barang dagangan dan bisnis catering. Perusahaan ini beroperasi dalam tiga segmen bisnis. Segmen manajemen dan operasi fasilitas mengelola dan mengoperasikan fasilitas di dalam gedung terminal Bandara Haneda, terutama menyewakan fasilitas kepada perusahaan penerbangan. Segmen penjualan barang dagangan terlibat dalam penjualan produk komersial kepada penumpang udara di Bandara Haneda, Bandara Narita, dan Bandara Internasional Kansai. Selain itu, perusahaan ini juga melayani grosir produk komersial kepada perusahaan terminal bandara. Segmen catering secara khusus melayani penyediaan produk makanan dan minuman kepada penumpang Bandara Haneda dan Bandara Internasional Narita, serta produksi dan penjualan makanan pesawat dan makanan beku. Perusahaan ini memiliki enam belas anak perusahaan dan sepuluh perusahaan asosiasi pada tanggal 31 Maret 2014. Di Jepang, khususnya Bandara Haneda, terdapat dua area operasi, yaitu area udara yang dioperasikan oleh Biro Penerbangan Sipil dan area darat yang dioperasikan oleh Japan Airport Terminal Co..

Penelitian mengenai dampak struktur modal terhadap EBIT dan EPS menunjukkan bahwa struktur utang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan secara signifikan[2]. Dari kajian pustaka ditemukan bahwa struktur utang yang lebih tinggi dapat meningkatkan EBIT, tetapi sering kali menambah risiko terhadap volatilitas EPS. Studi di sektor bandara menunjukkan variasi pengaruh struktur modal yang tergantung pada kondisi pasar dan regulasi yang berlaku di negara masing-masing. Meskipun ada banyak penelitian tentang struktur modal dan kinerja keuangan, belum ada studi yang membandingkan dampak struktur modal pada EBIT dan EPS[3] antara perusahaan bandara di negara berkembang seperti Angkasa Pura II (Persero) dan negara maju seperti Japan Airport Terminal Co.. Penelitian ini bertujuan untuk mengisi kekurangan tersebut dengan membandingkan secara langsung pengaruh struktur modal pada kinerja keuangan di kedua perusahaan tersebut dan memberikan wawasan baru dalam konteks internasional.

Studi ini fokus dipersempit untuk mengeksplorasi penggunaan struktur modal dalam industri penerbangan, khususnya melalui pendekatan EBIT - EPS[4]. Angkasa Pura II (Persero) sebagai operator bandara Indonesia dan Japan Airport Terminal Co. sebagai perusahaan bandara Jepang menjadi objek perbandingan. Angkasa Pura II mengoperasikan 16 bandara utama di Indonesia, termasuk Bandara Internasional Soekarno-Hatta yang sangat sibuk, sementara Japan Airport Terminal Co. memfokuskan diri pada manajemen Bandara Haneda di Jepang serta bisnis distribusi dan catering.

Penelitian ini mengaplikasikan metode EBIT - EPS untuk menganalisis bagaimana struktur modal masing-masing perusahaan memengaruhi kinerja dan profitabilitas. Pendekatan ini memungkinkan evaluasi mendalam terhadap dampak penggunaan utang dan ekuitas dalam keputusan pendanaan, serta mencari rasio optimal antara keduanya untuk mengoptimalkan kekayaan pemegang saham[5]. Hasil dari analisis ini diharapkan dapat memberikan wawasan yang lebih baik tentang faktor-faktor yang memengaruhi keputusan struktur modal dalam konteks industri penerbangan, serta implikasi strategisnya terhadap pertumbuhan dan keberlanjutan perusahaan.

## 2. Metodologi

Studi ini merupakan studi empiris dengan menggunakan data sekunder, di mana penelitian didasarkan pada data yang diambil dan dikutip dari data yang sudah ada mengenai objek penelitian. Data berasal dari laporan tahunan Angkasa Pura II (Persero) yang mewakili perusahaan bandara Indonesia dan laporan tahunan Japan Airport Terminal Co yang mewakili perusahaan bandara Jepang. sebagai operator bandara di Jepang. Metode analisis data sekunder adalah salah satu metode penelitian yang menurut Hakim (1982), sebagaimana disebutkan dalam Johnston (2014), merumuskan analisis data sekunder sebagai “analisis lanjutan dari dataset yang ada yang menyajikan interpretasi, kesimpulan, atau pengetahuan tambahan atau berbeda dari yang disajikan dalam laporan pertama pada penyelidikan secara keseluruhan

dan hasil utamanya”. Heaton (2004) sebagaimana disebutkan dalam Andrews (2012), merumuskan analisis data sekunder sebagai “strategi penelitian yang menggunakan data kuantitatif atau data kualitatif yang sudah ada untuk menyelidiki pertanyaan baru atau memverifikasi studi sebelumnya.” Nama strategi penelitian ini setara dengan metode penelitian (Heaton, 2004).

Analisis data sekunder (ADS) [6] dapat dirumuskan sebagai berikut: Pertama, ADS bukanlah metode analisis data semata, tetapi merupakan metode penelitian. Kedua, ADS menggunakan atau memanfaatkan data sekunder, yaitu data yang sudah ada. Ketiga, tujuan ADS, menurut Heaton, dapat berupa eksplorasi dan penemuan pertanyaan penelitian baru atau menguji kebenaran hasil dari studi sebelumnya.

Data sekunder dapat dibagi menjadi dua jenis. Pertama, data penelitian (yang sudah diteliti oleh orang lain) dan kedua, data administratif institusional. Data ini dapat berupa data kuantitatif atau kualitatif.

Dalam penelitian sekunder [7] (analisis data sekunder), langkah-langkah penelitian adalah sebagai berikut:

- Menetapkan (mencari tahu) sumber data/ informasi (sekolah, universitas, departemen pendidikan, dll.).
- Mengumpulkan data yang sudah tersedia (di “dokumen”).
- Normalisasi data jika diperlukan dan memungkinkan (menjadikan data dari berbagai sumber sejalan dengan kondisi “memiliki bentuk yang sama”).
- Menganalisis data (misalnya, menghitung, mengelompokkan dalam tabel, memetakan data kuantitatif, atau membandingkan berbagai peraturan, dan mengkajinya).
- Metode pengumpulan data menjelaskan tata cara data dikumpulkan.

Secara umum, tujuan perusahaan adalah untuk memperoleh keuntungan optimal dan mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Keberhasilan atau kegagalan sebuah perusahaan ditandai oleh kemampuan perusahaan untuk mencapai tujuan yang ditetapkan, dalam hal ini adalah keuntungan. Jika keuntungan perusahaan meningkat, maka laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) juga akan meningkat dan perusahaan akan lebih mampu membayar dividen.

Jika EBIT meningkat dengan rasio utang yang konstan, perusahaan akan lebih mampu membayar bunga dan pajak sehingga EPS juga meningkat [7]. Dengan demikian, komposisi struktur modal yang optimal terjadi ketika EPS mencapai titik tertinggi pada tingkat distribusi EBIT tertentu.

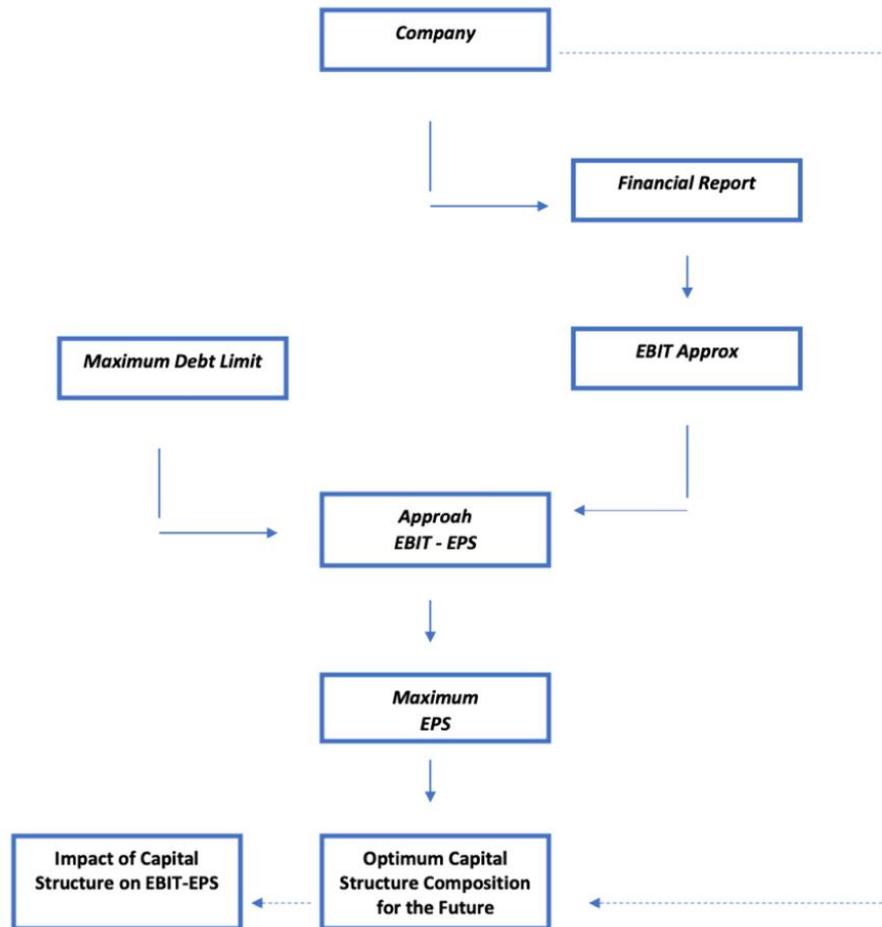
Dalam memproyeksikan struktur modal menggunakan pendekatan EBIT - EPS, untuk dapat menghitung EPS maksimum, diperlukan rasio utang maksimum dan EBIT maksimum [8]. Rasio utang maksimum 25 digunakan untuk mengukur batas maksimum kemampuan perusahaan untuk membayar utang [9]. Berdasarkan landasan teoritis yang ada, kerangka konseptual dari penelitian ini dapat dilihat di Gambar 1.

### 3. Hasil dan Pembahasan

Struktur modal (*debt-equity*) Angkasa Pura II (Persero) selama periode penelitian disajikan dalam Tabel 1. Perusahaan tidak menerbitkan saham ekuitas tambahan selama tahun 2016 - 2018 dan menambah jumlah saham pada tahun 2016. Namun, perusahaan meningkatkan utang jangka panjangnya dari pinjaman bank dan obligasi serta kewajiban jangka panjang lainnya secara berkelanjutan dari tahun 2016 hingga 2018. Hasilnya, beban utang meningkat bagi perusahaan yang mengurangi posisi likuiditas dan juga posisi solvabilitas jangka panjang. Pembayaran bunga yang lebih tinggi mengurangi EBT tetapi membantu mengurangi pajak dan meningkatkan laba yang tersedia untuk para pemegang saham dan EPS perusahaan (juga untuk memaksimalkan kekayaan) secara normal.

**Tabel 1.** Struktur modal (*capital structure*) PT Angkasa Pura II. [10]

Year	Debt Capital (in Rp)	Equity Capital (in Rp)	Ratio	#Number Shares	Market Price/ Equity (in Rp)
2014	439.107.286.384	13.195.945.119.906	0,03327593	5.000.000	2.639.189
2015	1.197.640.648.209	16.235.768.329.734	0,07376557	5.000.000	3.247.154
2016	4.738.642.367.645	19.927.415.011.080	0,23779514	7.000.000	2.846.774
2017	6.199.325.644.551	22.037.810.924.994	0,28130406	7.000.000	3.148.259



Gambar 1. Konsep kerangka EBIT – EPS.

Jika dibandingkan, struktur modal Japan Airport Terminal Co. dan Angkasa Pura II (Persero) tidak terlalu berbeda. JAT tidak menerbitkan saham ekuitas tambahan bahkan selama 2013 - 2018. Struktur modal (*debt-equity*) Japan Airport Terminal Co. selama periode penelitian disajikan dalam Tabel 2.

Berdasarkan analisis menggunakan laporan keuangan periode 2013 - 2018, AP II adalah perusahaan publik yang sahamnya 100% dimiliki oleh pemerintah dan Japan Airport Terminal Co. adalah perusahaan swasta yang sahamnya diperdagangkan di Bursa Efek Jepang setelah *initial public offering* (IPO). Hal ini dapat dianalisis dengan menghitung EBIT - EPS, dengan hasil seperti pada Tabel 3, di mana struktur modal yang dapat menghasilkan EPS yang lebih tinggi harus dipilih.

Ketika EBIT aktual lebih besar dari EBIT - EPS, maka perusahaan sebaiknya menggunakan utang untuk pendanaan dan perusahaan sebaiknya menerbitkan saham baru ketika EBIT lebih rendah dari perhitungan EBIT - EPS[11]. Angkasa Pura II (Persero) di Indonesia maupun Japan Airport Terminal Co. di Jepang tidak melakukan penambahan saham baru. Keputusan ini didasarkan pada kenyataan bahwa tingkat laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) perusahaan pada periode tersebut lebih tinggi dibandingkan dengan laba per saham (EBIT - EPS) sehingga penggunaan utang (*debt*) sebagai bagian dari struktur modal dianggap lebih tepat.

Tabel 2. Struktur modal (*capital structure*) Japan Airport Terminal Co. [12]

Year	Debt Capital (in Million JPY)	Equity Capital (in Million JPY)	Ratio	#Number Shares	Market Price/ Equity (in JPY)
2013-2014	39.730	102.397	0,38799965	84.476.500	1.212
2014-2015	58.476	108.808	0,53742372	84.476.500	1.288
2015-2016	51.284	115.512	0,44397119	84.476.500	1.367

2016-2017	43.546	119.637	0,36398439	84.476.500	1.416
2017-2018	58.280	128.408	0,4538658	84.476.500	1.520

**Tabel 3.** Hasil analisis

Parameter	AP II		JAT	
	2016 Base Year		2016 Base Year	
	In IDR	In Million JPY	In Million JPY <sup>a</sup>	
Liability (bond + long term bank loan)	4.738.642.367.645	51.284	51.284	
Equity	19.927.616.816.764	115.512	115.512	
$S1 = \text{total stock}$	7.000.000 shares	84.476.500 shares	84.476.500 shares	
Price/ stock (non-IPO)	2.846.802	0,0013674	0,0042000	
$S2 = \text{non-current liability/ price per stock}$	1.664.549	37.505.132	12.210.476	
$S1 + S2$	8.664.549 shares	121.981.632 shares	96.686.976 shares	
EBIT (tahun + 1)	2.919.581.256.843	13.368	13.368	
INTEREST (tahun + 1) or financial cost	287.782.155.684	417	417	
INTEREST * (1 - tax), tax = 25%	215.836.616.763	313	313	
$S1/(S1 + S2) * (1 - T)$	0,606	0,519	0,655	
$0,75 - (S1/(S1 + S2) * (1 - T))$	0,144	0,231	0,095	
EBIT - EPS (2017)	1.498.004.848.228	1.356	3.302	
EBIT in 2017	2.919.581.256.843	13.368	13.368	
	DEBT	DEBT	DEBT	

<sup>a</sup>Stock Price in 2016 is 4.200 Yen

Rasio utang-ekuitas yang tinggi mengindikasikan bahwa jumlah utang dalam struktur modal perusahaan cukup besar sehingga yang dapat menimbulkan beban keuangan yang signifikan. Meskipun utang dapat memberikan keuntungan pajak yang lebih rendah dan memungkinkan laba yang tersedia untuk pemegang saham (EPS) meningkat, hal ini juga berisiko meningkatkan kerentanan perusahaan terhadap fluktuasi pasar dan tekanan keuangan yang tidak terduga. [13]

Dalam konteks ini, keputusan untuk tidak menerbitkan saham baru dan menggunakan utang lebih banyak dapat dipahami sebagai upaya untuk mempertahankan fleksibilitas keuangan yang dibutuhkan untuk pertumbuhan dan pengembangan berkelanjutan. Namun, manajemen harus tetap memperhatikan bahwa penggunaan utang yang berlebihan dapat menurunkan peringkat kredit perusahaan dan meningkatkan risiko finansial yang tidak diinginkan. [14]

Angkasa Pura II (Persero) sebagai perusahaan milik pemerintah Indonesia, yang mengelola 16 bandara termasuk Bandara Internasional Soekarno-Hatta di Jakarta, dan Japan Airport Terminal Co., yang mengelola fasilitas di Bandara Haneda di Jepang, memilih strategi yang konservatif dalam struktur modal mereka. Hal ini sejalan dengan tujuan untuk mempertahankan likuiditas yang sehat dan mengoptimalkan penggunaan sumber daya keuangan untuk meningkatkan nilai pemegang saham.

Dengan demikian, keputusan untuk menggunakan utang sebagai komponen utama dalam struktur modal mereka selama periode tersebut dapat dianggap sebagai strategi yang tepat untuk mengelola risiko dan mengoptimalkan kinerja keuangan perusahaan dalam jangka panjang.

#### 4. Kesimpulan

Berdasarkan analisis data yang dilakukan pada Angkasa Pura II (Persero) dan Japan Airport Terminal Co. (JAT), dapat disimpulkan bahwa kedua perusahaan memilih untuk tidak menerbitkan saham baru karena laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) lebih tinggi dibandingkan laba per saham (EBIT - EPS). Hal ini mengindikasikan bahwa penggunaan utang lebih sesuai dalam struktur modal mereka untuk mendukung pertumbuhan dan keberlanjutan. Pilihan ini juga mencerminkan pendekatan konservatif dalam manajemen keuangan untuk menjaga fleksibilitas keuangan dan mengurangi risiko finansial yang tidak diinginkan. Dengan demikian, keputusan untuk menggunakan utang sebagai komponen utama dalam struktur modal mereka selama periode tersebut dapat dianggap sebagai strategi yang tepat untuk mengelola risiko dan mengoptimalkan kinerja keuangan perusahaan dalam jangka panjang. Hasil

penelitian ini berkontribusi pada literatur akademis dengan menunjukkan perbedaan signifikan dalam dampak struktur modal terhadap EBIT dan EPS di perusahaan bandara antara negara berkembang dan maju. Temuan ini menegaskan bahwa faktor kontekstual, seperti regulasi lokal dan strategi investasi, memengaruhi hasil keuangan secara berbeda. Penelitian ini memperluas pemahaman tentang bagaimana struktur modal dapat dioptimalkan untuk meningkatkan kinerja keuangan dan memberikan dasar bagi studi lebih lanjut mengenai pengaruh ekonomi global terhadap sektor bandara. Berdasarkan hasil penelitian, disarankan agar perusahaan bandara di negara berkembang seperti Angkasa Pura II mempertimbangkan penyesuaian struktur utangnya untuk mengurangi risiko volatilitas EPS sambil tetap memanfaatkan potensi peningkatan EBIT. Di sisi lain, perusahaan bandara di negara maju seperti Japan Airport Terminal Co. dapat mempertimbangkan strategi diversifikasi struktur modal untuk mengelola risiko keuangan secara lebih efektif. Kebijakan ini dapat mencakup perencanaan investasi yang lebih hati-hati dan evaluasi regulasi yang memengaruhi struktur modal. Untuk praktisi dan pembuat kebijakan, penting untuk menilai dampak regulasi dan kondisi pasar lokal terhadap struktur modal. Penerapan strategi yang fleksibel dan berbasis data dapat membantu dalam merancang struktur modal yang optimal untuk mencapai kinerja keuangan yang diinginkan. Penelitian ini menyarankan adanya kebijakan yang mendukung keseimbangan antara utang dan ekuitas untuk memaksimalkan keuntungan finansial sambil mengurangi risiko.

## Ucapan Terima Kasih

Penulis mengucapkan terima kasih kepada PT Angkasa Pura II dan Japan Airport Terminal Co. (JAT) yang telah memberikan dukungan data. Penulis juga mengucapkan ucapan terima kasih kepada Program Magister Management Universitas Padjajaran (MM UNPAD) yang telah memberikan kesempatan dalam proses *Joint Seminar* dengan Rikkyo University di Tokyo sehingga mendapatkan *benchmarking* terkait pelaksanaan studi ilmu bisnis sehingga dapat menerapkan ilmu terkait perbandingan korporasi antara Indonesia dan Jepang.

## Daftar Pustaka

- [1] Achmad, R. K. (2013). Analisis EBIT-EPS dan Hubungannya dengan Keputusan Pendanaan Perusahaan (Studi Kasus pada PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk dan PT Indosat, Tbk).
- [2] CFA Institute. (2019). *CFA Level 1 Curriculum*.
- [3] Friends, L. A. (2012). Classic Grounded Theory to Analyse Secondary Data: Reality and Reflections.
- [4] Indraja, I. S. (2017). Study on New Trends in EBIT-EPS Analysis on Capital Structure.
- [5] Japan Airport Terminal Co., Ltd. (n.d.). Financial Report.
- [6] Myers, R. B. (2017). *Principles of Corporate Finance*.
- [7] PT. Angkasa Pura II (Persero). (n.d.). Financial Report.
- [8] Rahayu, R. P. (2016). Analisa EBIT-EPS terhadap Struktur Modal Optimal pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk.
- [9] Rahmansyah, A. (2023). Pengaruh Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Riset Akuntansi*.
- [10] Rao, R. V. (2018). A Study on Impact of Capital Structure on EBIT-EPS of KDMPMACU Limited.
- [11] Shim, J. G. (2017). *Kamus Istilah Akuntansi*. Gramedia.
- [12] Sjahrial, D. (2017). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- [13] Subramanyam, K. R. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- [14] Sudana, M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- [15] Y. Sevella, S. S. (2018). A Study on EBIT-EPS Analysis.