

ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP EARNING PER SHARE PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI INDEKS KOMPAS100 TAHUN 2007-2009

Andriyani Br. Girsang¹, Hiro Tugiman²

Universitas Telkom

Abstrak

Perusahaan membutuhkan modal dalam upaya mengembangkan perusahaan maupun untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Hal ini berhubungan dengan kebijakan struktur modal perusahaan. Dalam penelitian ini struktur modal dikaitkan dengan earning per share (EPS) yang dapat mencerminkan kinerja perusahaan dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba per lembar saham yang beredar. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana perubahan struktur modal dan earning per share serta bagaimana pengaruh struktur modal terhadap earning per share pada perusahaan yang terdaftar di Indeks KOMPAS100 pada tahun 2007-2009. Jenis penelitian yang digunakan adalah deskriptif verifikatif, yang berguna untuk member gambaran yang sistematis, factual dan akurat untuk menemukan persoalan dan menarik kesimpulan. Analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear sederhana, koefisien korelasi dan koefisien determinasi. Untuk pengujian hipotesis dilakukan uji t dengan tingkat signifikansi sebesar 95%. Dari hasil penelitian diperoleh bahwa struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di Indeks KOMPAS100 berpengaruh sebesar 7,62% terhadap earning per share, sedangkan 92,38% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain selain struktur modal. Berdasarkan pengujian hipotesis dengan menggunakan uji t, diperoleh kesimpulan bahwa struktur modal tidak berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap earning per share pada perusahaan yang terdaftar di Indeks KOMPAS100 pada tahun 2007-2009 dengan ttabel sebesar 1.65630 dan thitung sebesar -3.309 (thitung < ttabel). Kata kunci : Struktur Modal, Earning Per Share.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Tinjauan Terhadap Obyek Studi

Pada perayaan hari ulang tahun Bursa Efek Indonesia (BEI) ke-15 tanggal 13 Juli 2007 dan bertepatan dengan ulang tahun pasar modal ke-30, BEI meluncurkan indeks KOMPAS100. Indeks ini diharapkan dapat memberi manfaat bagi para investor, pengelola portofolio serta *fund manager* sehingga dapat digunakan sebagai acuan dalam menciptakan kreatifitas (inovasi) pengelolaan dana yang berbasis saham.. Indeks KOMPAS-100 secara resmi diterbitkan oleh BEI bekerjasama dengan koran Kompas pada hari Jumat tanggal 10 Agustus 2007. Saham-saham yang terpilih untuk dimasukkan dalam indeks KOMPAS100 ini selain memiliki likuiditas yang tinggi, serta nilai kapitalisasi pasar yang besar, juga merupakan saham-saham yang memiliki fundamental dan kinerja yang baik. Indeks ini meliputi 100 saham dengan proses penentuan sebagai berikut :

1. Telah tercatat di BEI minimal 3 bulan.
2. Saham tersebut masuk dalam perhitungan IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan).
3. Berdasarkan pertimbangan faktor fundamental perusahaan dan pola perdagangan di bursa, BEI dapat menetapkan untuk mengeluarkan saham tersebut dalam proses perhitungan indeks harga 100 saham.
4. Masuk dalam 150 saham dengan nilai transaksi dan frekuensi transaksi serta kapitalisasi pasar terbesar di Pasar Reguler, selama 12 bulan terakhir.
5. Dari sebanyak 150 saham tersebut, kemudian diperkecil jumlahnya menjadi 60 saham dengan mempertimbangkan nilai transaksi terbesar.

6. Dari sebanyak 90 saham yang tersisa, kemudian dipilih sebanyak 40 saham dengan mempertimbangkan kinerja: hari transaksi dan frekuensi transaksi serta nilai kapitalisasi pasar di pasar reguler, dengan proses sebagai berikut :
 - i. Dari 90 sisanya, akan dipilih 75 saham berdasarkan hari transaksi di pasar reguler.
 - ii. Dari 75 saham tersebut akan dipilih 60 saham berdasarkan frekuensi transaksi di pasar reguler.
 - iii. Dari 60 saham tersebut akan dipilih 40 saham berdasarkan Kapitalisasi Pasar.
7. Daftar 100 saham diperoleh dengan menambahkan daftar saham dari hasil perhitungan butir (5) ditambah dengan daftar saham hasil perhitungan butir (6).

Tujuan utama BEI dalam penerbitan indeks KOMPAS100 ini antara lain untuk menyebarluaskan informasi pasar modal serta menggairahkan masyarakat untuk mengambil manfaat dari keberadaan BEI, baik untuk investasi maupun mencari pendanaan bagi perusahaan dalam mengembangkan perekonomian nasional.

Manfaat dari keberadaan indeks ini yakni membuat suatu acuan (*benchmark*) baru bagi investor untuk melihat ke arah mana pasar bergerak dan kinerja portofolio investasinya, di samping itu pula para pelaku industri pasar modal juga akan memiliki acuan baru dalam menciptakan produk-produk inovasi yang berbasis indeks, misal mengacu pada indeks KOMPAS100. Daftar saham yang masuk dalam KOMPAS100 akan diperbaharui sekali dalam 6 bulan, atau tepatnya pada bulan Februari dan pada bulan Agustus.

1.2 Latar Belakang Penelitian

Setiap perusahaan selalu memerlukan modal untuk memenuhi kebutuhan operasional sehari-hari maupun untuk pengembangan perusahaan. Masalah modal akan meliputi bagaimana modal itu didapat, disediakan, dan akhirnya digunakan untuk kebutuhan perusahaan dengan cara yang paling efektif dan efisien. Hal ini berhubungan dengan dua keputusan perusahaan yaitu keputusan investasi dan keputusan pendanaan.

Kebutuhan dana tersebut bisa didapatkan dari berbagai sumber yang ada, seperti dari sumber *intern* perusahaan (modal atau dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan) seperti laba ditahan, depresiasi serta *ekstern* perusahaan (modal yang berasal dari luar perusahaan) seperti bank, pasar modal dan *supplier*. Untuk memenuhi kebutuhan dana tersebut, perusahaan harus mampu mencari sumber dana dengan komposisi yang menghasilkan biaya paling murah. Jika kebutuhan dana masih dalam skala yang relatif kecil, maka pemenuhan dana dari sumber *intern* merupakan pilihan yang tepat karena dana tersebut masih dapat dipenuhi sendiri oleh perusahaan. Namun apabila kebutuhan dana sudah semakin meningkat karena pertumbuhan perusahaan, maka tidak ada pilihan lain selain menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan, baik dari hutang (*debt financing*) maupun dengan mengeluarkan saham baru (*equity financing*).

Apabila dalam pemenuhan kebutuhan dana dari sumber *ekstern* tersebut perusahaan lebih mengutamakan hutang saja, maka ketergantungan pada pihak luar akan semakin besar dan risiko keuangannya semakin besar. Dengan menggunakan modal pinjaman ini perusahaan harus memperhatikan jangka waktu pengembalian, tingkat biaya bunga dan syarat-syarat lainnya. Selain itu jika modal pinjaman terlalu besar akan meningkatkan risiko tidak terbayarnya beban tetap berupa bunga dan pinjaman pokoknya tanpa melihat perusahaan dalam keadaan untung atau rugi.

Sebaliknya jika perusahaan hanya bergantung pada saham saja, maka biayanya akan mahal karena penjualan saham baru menimbulkan biaya peluncuran saham (*flotation cost*). Selain itu jika perusahaan menggunakan modal saham yang kompensasinya berupa pembayaran dividen yang diambil dari keuntungan setelah pajak maka hal tersebut tidak akan mengurangi pajak. Oleh karena itu, perusahaan mengupayakan adanya keseimbangan yang optimal antara kedua sumber dana tersebut. Dalam melakukan keputusan pendanaan juga, perusahaan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis sumber-sumber dana ekonomis guna membelanjai kebutuhan investasi serta kegiatan usahanya. Keputusan pendanaan ini akan mempengaruhi keadaan struktur modal perusahaan.

Kebijakan struktur modal merupakan salah satu keputusan pendanaan perusahaan yang sangat perlu mendapat perhatian dari perusahaan, karena penentuan kebijakan struktur modal akan mempengaruhi ruang lingkup kerja perusahaan, misalnya keputusan pembelanjaan perusahaan, keputusan *capital budgeting* dan juga perolehan laba. Perusahaan harus benar-benar menghitung proporsi perbandingan antara modal pinjaman (hutang jangka panjang) dengan modal sendiri.

Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya bahwa pasar modal merupakan salah satu dari beberapa sarana yang ada untuk mendapatkan modal bagi perusahaan dalam kegiatan usahanya. Salah satu syarat bagi perusahaan tersebut untuk mendapatkan modal adalah perusahaan harus sudah *go public*. Penentuan kebutuhan sumber dana dapat menggunakan struktur modal vertikal dan horizontal.

Brigham dan Houston yang dialihbahasakan oleh Herman Wibowo (2001 : 12-13) mengatakan bahwa struktur modal yang optimal harus berada pada keseimbangan antara risiko dan pengembalian yang memaksimalkan harga saham.

Menurut Tangkilisan dan Nogi Hessel (2003:208) struktur modal optimal yaitu struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan serta mampu memberikan kemakmuran pada pemegang saham dan karyawan. Keuntungan yang diperoleh harus lebih besar dari biaya modal sebagai akibat penggunaan struktur modal. Maka penentuan kebijakan struktur modal mempengaruhi ruang lingkup kerja perusahaan, dengan demikian perusahaan di tuntut memiliki bentuk struktur modal optimal.

Struktur modal vertikal memberi batasan keseimbangan antara hutang dengan modal sendiri, di mana besarnya hutang tidak boleh melebihi modal sendiri. Dengan demikian koefisien hutang yaitu perbandingan antara jumlah hutang terhadap jumlah modal sendiri tidak boleh lebih dari 100%. Sedangkan struktur modal horizontal memberi batasan keseimbangan antara modal sendiri dengan aktiva tetap di mana kondisi ideal tercapai bila keseluruhan aktiva tetap sepenuhnya dibelanjai dengan modal sendiri yang tetap tertanam dalam perusahaan. Namun dalam perkembangannya terdapat modifikasi di mana kebutuhan modal untuk membelanjai aktiva tetap dapat dilakukan dengan hutang jangka panjang di samping modal sendiri. Walaupun hutang pada dasarnya mempunyai risiko karena adanya beban bunga dan angsuran pokok pinjaman yang harus dibayar secara berkala, namun dalam keadaan ekonomi cerah di mana volume penjualan cukup tinggi, penggunaan hutang justru akan dapat mengungkit kemampuan laba bagi pemilik perusahaan, hal ini dikenal dengan *leverage* keuangan.

Leverage keuangan merupakan ukuran pembiayaan perusahaan yang menggunakan hutang. Dengan bertambahnya hutang maka akan meningkatkan risiko perusahaan tersebut, karena harus membayar pokok pinjaman dan bunganya. Penggunaan *leverage* keuangan ini dengan harapan agar terjadi perubahan laba per lembar saham/*earning per share* (EPS) yang

lebih besar dari pada perubahan laba sebelum bunga dan pajak/ *earning before interest and tax* (EBIT).

R. Agus Sartono (2001:263) menyatakan bahwa : “*Leverage* keuangan adalah penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar daripada beban tetapnya sehingga akan meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham”.

Ada dua macam biaya keuangan tetap yang dapat ditemukan di dalam perusahaan yaitu: bunga atas hutang dan dividen atas saham preferen. Kedua biaya ini harus tetap dibayar tanpa menghiraukan jumlah *earning before interest and tax* (EBIT) yang tersedia untuk membayarnya. Efektivitas struktur modal akan menentukan efisien atau tidaknya penggunaan dana dapat diukur dengan melihat tingkat *earning per share* yang telah dicapai perusahaan.

Dilihat dari fungsi pasar modal sebagai sumber pembiayaan dan investasi, maka terdapat dua pelaku utama pasar modal yaitu emiten (perusahaan yang memperoleh dana melalui pasar modal) dan investor (lembaga yang memberikan dana kepada perusahaan dengan membeli saham atau obligasi yang diterbitkan perusahaan). Investasi di pasar modal tidak terlepas dari dua unsur, yaitu *return* dan *risk* yang melekat pada setiap modal/dana yang diinvestasikan. Dalam membuat suatu keputusan investasi, investor menganggap bahwa semakin tinggi *return* yang diterima, hal itu semakin baik. Investor tidak ingin investasi yang dilakukannya mengalami kerugian. Untuk itu investor perlu meneliti, menganalisis dan menyeleksi saham yang akan dibeli. Selain *risk* dan *return*, likuiditas menjadi salah satu faktor penting yang diperhatikan investor dalam pengambilan keputusan investasi. Likuiditas inilah yang membedakan aset finansial dari aset riil. Karena itu, investor di pasar keuangan sangat berkepentingan untuk

memahaminya. Secara teori, suatu aset disebut likuid jika aset itu dapat ditransaksikan dalam waktu singkat, dengan biaya murah, dalam jumlah besar, dan tanpa perubahan harga (*market impact*).

Earning per share merupakan jumlah pendapatan bersih yang dapat dibagikan untuk setiap lembar saham yang beredar, maka semakin besar nilai EPS menunjukkan semakin besar pula keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham untuk setiap lembar saham yang dimilikinya. Oleh karena itu, jika perusahaan ingin memperjuangkan kesejahteraan pemegang sahamnya, maka ia harus memusatkan perhatiannya pada EPS (Brigham dan Houston yang dialihbahasakan oleh Herman Wibowo 2001:25)

Alasan penggunaan EPS adalah bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih per lembar saham merupakan indikator fundamental keuangan perusahaan, yang seringkali dipakai sebagai acuan untuk mengambil keputusan berinvestasi dalam saham. Namun tidak berarti jumlah EPS tersebut akan didistribusikan semua bagi pemegang saham, karena hal itu juga berhubungan dengan kebijakan perusahaan dalam pembayaran Dividen.

BEI mengelompokkan saham-saham likuid dalam indeks LQ45 yang memuat indeks harga saham dari 45 perusahaan terpilih yang sahamnya paling sering diperdagangkan di BEI, indeks KOMPAS100 yang akan memuat 100 saham yang dipilih melalui beberapa kriteria. Saham-saham yang terpilih, selain memiliki likuiditas yang tinggi, serta nilai kapitalisasi pasar yang besar, juga merupakan saham-saham yang memiliki fundamental dan kinerja yang baik, IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) yang memuat seluruh saham yang ditransaksikan di BEI. Indeks ini cakupannya sangat luas di mana saham-saham perusahaan yang tidak aktif diperdagangkanpun juga dimasukkan dalam perhitungan indeks, dan JII (Jakarta Islamic Index) yang

memuat indeks harga saham-saham perusahaan yang dalam operasionalnya dapat dikategorikan menerapkan prinsip-prinsip syariah.

Alasan pemilihan indeks KOMPAS100 adalah karena indeks KOMPAS100 ini selain memiliki likuiditas yang tinggi, serta nilai kapitalisasi pasar yang besar, juga merupakan saham-saham yang memiliki fundamental dan kinerja yang baik. Indeks KOMPAS100 kinerjanya lebih baik dari IHSG, dan tidak terlalu fluktuatif seperti indeks LQ45. Indeks LQ45 lebih fluktuatif karena hanya memuat 45 saham terlikuid, sedangkan IHSG memperhitungkan juga saham yang "tidur berkepanjangan" sekalipun. Sehingga indeks KOMPAS100 ini lebih mudah untuk di teliti dan saham-saham yang termasuk dalam KOMPAS100 diperkirakan mewakili sekitar 70-80 persen dari total Rp 1.582 triliun nilai kapitalisasi pasar seluruh saham yang tercatat di BEI. Dengan demikian, tentu dengan mencermati 100 saham saja, investor sudah bisa melihat kecenderungan arah pergerakan indeks.

Dengan demikian terdapat pengaruh struktur modal terhadap *earning per share* (EPS) . Di mana seiring berubahnya struktur modal (komposisi antara *leverage* keuangan dan modal sendiri) maka akan berdampak pada perubahan EPS. Dari latar belakang diatas, penulis tertarik untuk menulis skripsi dengan judul "**Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Earning Per Share Perusahaan yang Terdaftar di Indeks KOMPAS100 pada Tahun 2007-2009**".

1.3 Perumusan Masalah

Rumusan permasalahan dapat diuraikan dalam beberapa pertanyaan berikut:

1. Bagaimana perubahan struktur modal perusahaan yang tercatat di Indeks KOMPAS100 pada tahun 2007 sampai 2009?
2. Bagaimana perubahan *earning per share* (EPS) perusahaan yang terdaftar di Indeks KOMPAS100 pada tahun 2007 sampai 2009?

3. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap *earning per share* perusahaan yang terdaftar di Indeks KOMPAS100 pada tahun 2007 sampai 2009?

1.4 Tujuan Penelitian

Maksud penelitian ini adalah untuk mengumpulkan, mengukur, dan menganalisis data, informasi, serta masalah mengenai struktur modal dan pengaruhnya terhadap *earning per share* perusahaan yang tercatat di Indeks KOMPAS100 tahun 2007 sampai 2009.

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui bagaimana perubahan struktur modal perusahaan yang terdaftar di Indeks KOMPAS100 tahun 2007 sampai 2009.
2. Untuk mengetahui bagaimana perubahan *earning per share* perusahaan yang terdaftar di Indeks KOMPAS100 tahun 2007 sampai 2009.
3. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh struktur modal terhadap *earning per share* perusahaan yang terdaftar di Indeks KOMPAS100 tahun 2007 sampai 2009.

1.5 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan oleh pihak – pihak yang memerlukan, antara lain:

1. Bagi peneliti, berguna untuk menambah pengetahuan baik teori maupun praktik selama melaksanakan penelitian, khususnya yang berkaitan dengan analisis struktur modal dan pengaruhnya terhadap *earning per share* perusahaan yang terdaftar di Indeks KOMPAS100 mulai tahun 2007 sampai 2009.

2. Bagi investor, berguna sebagai pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk menanamkan modal mereka ke perusahaan perusahaan yang terdaftar di Indeks KOMPAS100.
3. Sebagai bahan masukan kepada perusahaan di dalam mempertimbangkan pengambilan keputusan pendanaan yang terbaik bagi kemakmuran pemegang saham.
4. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memperkaya dan melengkapi khazanah keilmuan di bidang keuangan serta membantu memberikan informasi tentang struktur modal dan pengaruhnya terhadap *earning per share* perusahaan yang terdaftar di Indeks KOMPAS100 tahun 2007 sampai 2009.



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan mengenai analisis pengaruh struktur modal terhadap *earning per share* perusahaan yang terdaftar di Indeks KOMPAS100 pada Tahun 2007-2009, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Perubahan struktur modal perusahaan yang terdaftar di Indeks KOMPAS100 pada tahun 2007-2009
 - a. Perusahaan-perusahaan yang mengalami peningkatan penggunaan hutang jangka panjang dan ekuitas serta diikuti oleh meningkatnya persentase struktur modal adalah PT. Astra Agro Lestari Tbk, PT. AKR Corporindo Tbk, PT. Ciputra Surya Tbk, PT. Summarecon Agung Tbk, PT. Indofood Sukses Makmur Indonesia Tbk, PT. Unilever Indonesia Tbk dan PT. Tempo Scan Pacific Tbk.
 - b. Perusahaan-perusahaan yang mengalami peningkatan penggunaan hutang jangka panjang dan ekuitas namun persentase struktur modal mereka menurun antara lain PT. Gudang Garam Tbk dan PT. Tambang Batubara Bukit Asam Tbk.
 - c. Perusahaan-perusahaan yang mengalami peningkatan penggunaan hutang jangka panjang dan ekuitas namun persentase struktur modal mereka berfluktuasi selama periode penelitian antara lain PT. Telkom Tbk, PT. Indosat Tbk, PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk, PT. Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk, PT. Matahari Putra Prima Tbk dan PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk.

- d. Perusahaan-perusahaan yang mengalami peningkatan penggunaan hutang jangka panjang namun penggunaan ekuitas di dalam perusahaan mengalami fluktuasi dan persentase struktur modal juga meningkat antara lain adalah PT. Bukit Sentul Tbk, PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk, PT. Lautan Luas Tbk.
- e. Perusahaan-perusahaan yang mengalami peningkatan dalam penggunaan hutang jangka panjang namun mengalami fluktuasi pada penggunaan ekuitas dan persentase struktur modal antara lain PT. International Nickel Indonesia Tbk.
- f. Perusahaan-perusahaan yang mengalami penurunan penggunaan hutang jangka panjang, ekuitas dan persentase struktur modal antara lain adalah PT. Bhakti Investama Tbk.
- g. Perusahaan-perusahaan yang mengalami penurunan dalam penggunaan hutang jangka panjang namun penggunaan ekuitas dalam perusahaan semakin meningkat dan persentase struktur modal menurun antara lain PT. Gobal Mediacom Tbk, PT. Indocement Tunggal Prakasa Tbk, PT. Semen Gresik (Persero) Tbk dan PT. Bank Bukopin Tbk dan PT. Modernland Realty Ltd Tbk
- h. Perusahaan-perusahaan yang mengalami penurunan penggunaan hutang jangka panjang dan persentase struktur modal namun penggunaan ekuitas berfluktuasi setiap tahunnya selama periode penelitian antara lain PT. Polychem Indonesia Tbk, PT. Medco Energi International Tbk dan PT. Bank International Indonesia Tbk.
- i. Perusahaan-perusahaan yang mengalami penurunan dalam penggunaan hutang jangka panjang namun penggunaan ekuitas

- dan persentase struktur modalnya mengalami fluktuasi selama periode penelitian antara lain PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk.
- j. Perusahaan-perusahaan yang mengalami fluktuasi dalam penggunaan hutang jangka panjang dan ekuitas serta persentase struktur modal antara lain PT. Gajah Tunggal Tbk, PT. Timah Tbk, PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk dan PT. Bank Danamon Tbk dan PT. Total Bangun Persada Tbk
 - k. Perusahaan-perusahaan yang mengalami fluktuasi dalam penggunaan hutang jangka panjang dan ekuitas dalam perusahaan namun persentase struktur modal perusahaan meningkat selama periode penelitian antara lain PT. Ciputra Development Tbk dan PT. Metamedia Technologies Tbk.
 - l. Perusahaan-perusahaan yang mengalami fluktuasi dalam penggunaan hutang jangka panjang dan ekuitas namun persentase struktur modal mengalami penurunan di setiap tahunnya antara lain PT. Tunas Baru Lampung Tbk
 - m. Perusahaan-perusahaan yang mengalami fluktuasi dalam penggunaan hutang jangka panjang dan persentase struktur modal namun mengalami peningkatan dalam penggunaan ekuitas antara lain PT. Astra International Tbk, PT. Lippo Karawaci Tbk, PT. Bakrie Sumatra Plantations Tbk, PT. Bank Central Asia Tbk dan PT. Bank Niaga Tbk dan PT. Astra Graphia Tbk.
 - n. Perusahaan-perusahaan yang mengalami fluktuasi dalam penggunaan hutang jangka panjang namun penggunaan ekuitas dalam perusahaan meningkat setiap tahunnya dan persentase struktur modal menurun selama periode penelitian antara lain

- PT. United Tractors Tbk, PT. Adhi Karya (Persero) Tbk, PT. Kalbe Farma Tbk, PT. PP London Sumatera Tbk, PT. Holcim Indonesia Tbk, PT. Berlian Laju Tanker Tbk, PT. Bank Pan Indonesia Tbk dan PT. Bank Mandiri Tbk
- o. Perusahaan-perusahaan yang mengalami fluktuasi dalam penggunaan hutang jangka panjang namun penggunaan ekuitas dalam perusahaan menurun setiap tahunnya dan persentase struktur modal meningkat selama periode penelitian adalah PT. Sumalindo Lestari Jaya Tbk.
 - p. Perusahaan-perusahaan yang mengalami fluktuasi dalam penggunaan hutang jangka panjang dan persentase struktur modal namun penggunaan ekuitas dalam perusahaan menurun setiap tahunnya selama periode penelitian antara lain PT. Panin Life Tbk dan PT. Delta Dunia Petroindo Tbk.
2. Perubahan *earning per share* perusahaan yang terdaftar di Indeks KOMPAS100 tahun 2007-2009
- a. Perusahaan yang mengalami peningkatan *earning after tax* (EAT) setiap tahunnya dan diikuti dengan meningkatnya EPS perusahaan karena banyaknya jumlah saham beredar pada perusahaan tersebut tetap selama periode penelitian antara lain PT Astra International Tbk, PT Gudang Garam Tbk, PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk, PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk, PT Holcim Indonesia Tbk.
 - b. Perusahaan yang mengalami peningkatan EAT dan banyaknya jumlah saham beredar serta diikuti dengan meningkatnya nilai EPS perusahaan antara lain PT AKR Corporindo Tbk, PT United Tractors Tbk, PT Indofood Sukses Makmur Tbk dan PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk, PT. Mandiri Tbk.

- c. Perusahaan-perusahaan yang mengalami kenaikan EAT dan EPS namun banyaknya jumlah saham beredar pada perusahaan menurun antara lain PT Kalbe Farma Tbk, PT Semen Gresik (Persero) Tbk, PT Unilever Indonesia Tbk.
- d. Perusahaan-perusahaan yang mengalami peningkatan nilai EAT dan EPS namun jumlah saham beredar pada perusahaan berfluktuasi selama periode penelitian adalah PT. Tempo Scan Pacific Tbk.
- e. Perusahaan-perusahaan yang mengalami peningkatan pada nilai EAT dan jumlah saham beredar namun nilai EPS berfluktuasi selama periode penelitian antara lain PT. Bank Central Asia Tbk.
- f. Perusahaan yang mengalami fluktuasi pada EAT dan EPS namun jumlah saham beredar pada perusahaan menurun selama periode penelitian antara lain PT. Telkom Tbk dan PT Adhi Karya (Persero).
- g. Perusahaan yang mengalami penurunan dalam EAT dan nilai EPS namun banyaknya jumlah saham beredar selama periode penelitian tetap antara lain PT. Indosat Tbk, PT Ciputra Surya Tbk, PT International Nickel Indonesia Tbk
- h. Perusahaan-perusahaan yang mengalami fluktuasi pada besarnya EAT dan EPS selama periode penelitian namun banyaknya jumlah saham beredar tetap antara lain PT Astra Agro Lestari Tbk, PT PP London Sumatera Tbk, PT Medco Energi International Tbk dan PT. Astra Graphia Tbk dan PT. Total Persada Tbk.
- i. Perusahaan-perusahaan yang mengalami fluktuasi pada nilai EAT dan EPS namun jumlah saham beredar pada perusahaan

- mengalami peningkatan setiap tahunnya selama periode penelitian antara lain PT Lautan Luas Tbk, PT Matahari Putra Prima Tbk, PT Perusahaan Gas Negara (Persero)Tbk, PT Panin Life Tbk, PT Summarecon Agung Tbk, PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk, PT Bakrie Sumatra Plantations Tbk, PT Berlian Laju Tanker Tbk, PT Tunas Baru Lampung Tbk, PT. Pan Indonesia Tbk dan PT. Bank Niaga Tbk.
- j. Perusahaan yang mengalami kerugian selama periode penelitian sehingga mengakibatkan nilai EPS perusahaan tersebut bernilai negatif namun jumlah saham beredar pada perusahaan berfluktuasi antara lain PT Bhakti Investama Tbk, PT Kawasan Industri Jababeka Tbk, PT Gajah Tunggal Tbk, PT Polychem Indonesia Tbk, PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk, PT. Bank Interntional Indonesia Tbk.
- k. Perusahaan-perusahaan yang mengalami kerugian selama periode penelitian sehingga mengakibatkan nilai EPS perusahaan tersebut bernilai negatif namun jumlah saham beredar pada perusahaan mengalami peningkatan antara lain PT Bukit Sentul Tbk, PT. Sumalindo Lestari Jaya Tbk dan PT. Delta Dunia Petroindo Tbk
- l. Perusahaan yang mengalami penurunan pada nilai EAT dan EPS selama periode penelitian namun jumlah saham beredar semakin meningkat setiap tahunnya antara lain PT Gobal Mediacom Tbk, PT Timah Tbk dan PT. Bukopin Tbk dan PT. Modernland Realty Ltd Tbk.
- m. Perusahaan-perusahaan yang mengalami peningkatan pada nilai EAT dan jumlah saham beredar namun nilai EPS perusahaan menurun antara lain adalah PT Lippo Karawaci Tbk.

- n. Perusahaan yang mengalami fluktuasi pada nilai EAT dan jumlah saham beredar selama periode penelitian namun nilai EPS perusahaan meningkat setiap tahunnya antara lain adalah PT Ciputra Development Tbk.
 - o. Perusahaan-perusahaan yang mengalami penurunan nilai EAT dan EPS serta diikuti dengan berkurangnya jumlah saham beredar pada perusahaan antara lain PT Aneka Tambang (Persero) Tbk dan PT. Metamedia Technologies Tbk
 - p. Perusahaan yang mengalami fluktuasi pada nilai EAT, jumlah saham yang beredar meningkat namun nilai EPS menurun selama periode penelitian adalah PT. Bank Danamon Tbk
3. Pengaruh struktur modal terhadap *earning per share* perusahaan yang terdaftar di Indeks KOMPAS100 tahun 2007-2009
- a. Persamaan regresi pada perusahaan yang terdaftar di Indeks KOMPAS100 pada tahun 2007-2009 adalah $Y = a + \beta X = 481,032 - 234,765X$. Artinya setiap 1% peningkatan hutang jangka panjang atau penurunan ekuitas akan menyebabkan EPS pada perusahaan yang terdaftar di Indeks KOMPAS100 turun sebesar Rp 234,765,-. Sedangkan konstanta a sebesar 481,032 menunjukkan bahwa ketika perusahaan seluruhnya menggunakan ekuitas tanpa penggunaan hutang jangka panjang maka nilai EPS sebesar Rp 481,032,-.
 - b. Nilai koefisien korelasi perusahaan yang terdaftar di Indeks KOMPAS100 pada tahun 2007-2009 adalah -0,276 yang menandakan bahwa struktur modal dan EPS memiliki hubungan yang rendah serta berarah negatif (hubungan kedua variabel bersifat tidak searah) yang menunjukkan bahwa peningkatan variabel X maka akan diikuti dengan penurunan variabel Y atau

sebaliknya, penurunan variabel X akan diikuti dengan peningkatan variabel Y.

- c. Koefisien determinasi untuk perusahaan yang terdaftar di Indeks KOMPAS100 pada tahun 2007-2009 adalah sebesar 7,62% yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh 7,62% terhadap EPS. Sedangkan sisanya 92,38% dipengaruhi oleh faktor lain selain struktur modal.

Dengan melakukan pengujian hipotesis dengan uji t diperoleh kesimpulan bahwa H_0 diterima karena $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-3,309 < 1.65630$) atau dengan kata lain, variabel struktur modal tidak berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap EPS pada perusahaan yang terdaftar di Indeks KOMPAS100 pada tahun 2007-2009. Tidak signifikan disini karena penelitian ini hanya meneliti perusahaan yang terdaftar di Indeks KOMPAS100 pada periode tahun 2007-2009, sehingga hasil penelitian hanya berlaku pada rentang waktu penelitian yang dilakukan oleh penulis dan bagi perusahaan yang menjadi objek dalam penelitian ini.. Hasil perhitungan dan pembahasan bisa saja berbeda bila penelitian dilakukan pada perusahaan yang berbeda atau waktu yang berbeda.

5.2 Saran

Berdasarkan pada hasil penelitian dan pembahasan mengenai analisis pengaruh struktur modal terhadap *earning per share* pada perusahaan yang terdaftar di Indeks KOMPAS100 pada tahun 2007-2009, maka penulis mencoba memberikan saran yang dapat bermanfaat bagi perusahaan, investor maupun bagi peneliti selanjutnya.

1. Bagi Perusahaan

Perusahaan yang terdaftar di Indeks KOMPAS100 pada tahun 2007-2009 dalam membentuk kebijakan struktur modal sebaiknya memperhatikan komposisi hutang jangka panjang dan modal sendiri yang optimum sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham.

2. Bagi Investor

Penulis menyarankan agar investor dalam menanamkan modalnya di perusahaan hendaknya menilai kinerja perusahaan secara keseluruhan. Dalam periode ini struktur modal tidak berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap EPS maka sebaiknya investor ketika ingin berinvestasi tidak hanya menilai dari struktur modal perusahaan yang terdaftar di Indeks KOMPAS100 pada tahun 2007-2009 saja.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penulis menyarankan kepada peneliti selanjutnya untuk dapat memperluas lingkup penelitiannya yaitu :

- a. Melalui pengambilan sampel perusahaan yang terdaftar pada indeks yang berbeda, misalnya Indeks LQ45, JII, atau berdasarkan jenis industri, misalnya industri pertambangan, manufaktur dan perbankan dan lain sebagainya sehingga akan diperoleh hasil yang berbeda dan akan menambah referensi dan pengetahuan mengenai analisis pengaruh struktur modal terhadap *earning per share* di industri maupun Indeks lainnya.
- b. Dengan pemilihan variabel *independent* yang lain selain dari struktur modal, misalnya ROI, ROA dan juga dengan periode yang berbeda karena faktor struktur modalpun dipengaruhi oleh kondisi ekonomi, serta menggunakan metode statistika yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

- Astuti, Dewi, 2004. **“Manajemen Keuangan Perusahaan”**. Cetakan Pertama, Ghalia Indonesia. Jakarta.
- Brigham, Eugene F, dan Joel F. Houston. 1998. **“Fundamentals of Financial Management”**, 8th edition, diterjemahkan oleh Herman Wibowo, 2001, **“Manajemen Keuangan”**, Buku Satu Edisi kedelapan, Erlangga. Jakarta.
- Hirmal Fauzie, Muhammad . 2007. **“Analisis Struktur Modal Optimal dalam Menentukan Nilai Perusahaan (Studi komparasi pada PT. Kimia Farma Tbk dan PT. Kalbe Farma Tbk tahun 2003-2007)”**. Institut Manajemen Telkom. Bandung
- Husnan, Suad dan Enny, Pudjiastuti. 1994 **“Dasar-dasar Manajemen Keuangan”**, UPP, AMPYKPN. Yogyakarta.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2002. **“Standar Akuntansi Keuangan”**, Salemba Empat. Jakarta.
- Kartika, Reni. 2008. **“Pengaruh Struktur Modal Terhadap Earning Per Share (Studi kasus pada PT. Telkom Tbk dan PT. Indosat Tbk periode 1999-2009)”**. Universitas Padjadjaran. Bandung
- Keown, J, Arthur et.al. 2000. **“Dasar-Dasar Manajemen Keuangan”**, Salemba Empat. Jakarta.
- Kurniawan, Albert. 2009.**“Belajar Mudah SPSS Untuk Pemula”**, PT. MediaKom. Jakarta.

- Martono dan Agus Harjito. 2002 **“Manajemen Keuangan”**, Edisi Pertama, Cetakan kedua. Ekonisia. Yogyakarta.
- Moh. Nazir. 1999 **“Metode Penelitian”**. PT. Ghalia Indonesia. Jakarta.
- Munawir, S. 2004 **“Analisa Laporan Keuangan”**, Edisi keempat, Cetakan ketiga belas, Penerbit Liberty. Yogyakarta.
- Priyatno, Dwi. 2008. **“Mandiri Belajar SPSS”**. Cetakan Pertama, MediaKom. Yogyakarta.
- R. Agus Sartono. 2001 **“Manajemen Keuangan (Teori dan Aplikasi)”**, Edisi Keempat, Cetakan Ketujuh, BPFE, Yogyakarta.
- Ridwan S. Sundjaja, dan Inge Barlian. 2002 **“Manajemen Keuangan”**, Buku pertama, Edisi keempat, Prehalindo. Jakarta.
- Riyanto, Bambang. 2001 **“Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan”** Edisi keempat, Cetakan ketujuh, Badan Penerbitan Gadjah Mada. Yogyakarta.
- Sugiyono. 2004 **“Metode Penelitian Bisnis”**, Cetakan keenam, CV. Alfabeta. Bandung
- Sugiyono. 2009 **“Metode Penelitian Bisnis”**, Cetakan keempatbelas CV. Alfabeta. Bandung
- Sutrisno. 2001 **“Manajemen Keuangan”**, Edisi Pertama, Cetakan Kedua, Ekonisia, Yogyakarta.
- Tangkilisan dan Nogi Hessel, 2003 **“Memahami Kinerja Keuangan Perusahaan”**, Cetakan Pertama, Penerbit Balairung & Co: Yogyakarta.

Van Horne, James, C & John M. Wachowicz, TR. 1995 “**Fundamentals of Financial Management**”. Diterjemahkan oleh Heru Sutojo, 1998, “**Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan**”, Buku Dua, Edisi Kesembilan, Salemba Empat, Jakarta.

Weston, J. Fred & Thomas E. Copeland, 1991 “**Manajerial Finance**”, Eight Edition, The Dryden Press. Hinsdale Illion

Wibisono, Dermawan, 2002. “Riset Bisnis (Panduan bagi Praktisi dan Akademisi)”, Penerbit PT Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.

www.idx.co.id

