



**ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA  
PERUSAHAAN YANG SAHAMNYA TERMASUK DALAM  
INDEX KOMPAS 100 YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2009-2011**

**SKRIPSI**

**Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi  
Pada Universitas Negeri Semarang**

**PERPUSTAKAAN  
UNNES**

**Oleh**

**Arif Adhi Nugraha**

**7350408068**

**JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG**

**2013**

## PERSETUJUAN PEMBIMBING

Skripsi ini telah disetujui oleh Pembimbing untuk diajukan ke sidang panitia ujian skripsi pada:

Hari : Rabu

Tanggal : 6 Februari 2013

Pembimbing I

Pembimbing II

Dorojatun Prihandono, S.E.,M.M  
NIP. 197311092005011001

Moh.Khoiruddin, SE, MSi  
NIP. 197001062008121001

Mengetahui,  
A.n Ketua Jurusan Manajemen  
Sekretaris

Dra. Palupiningdyah, M.Si  
NIP. 195208041980032001

## PENGESAHAN KELULUSAN

Skripsi ini telah dipertahankan di depan Sidang Panitia Ujian Skripsi  
Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang pada:

Hari : Selasa

Tanggal : 19 Februari 2013

Penguji

Dwi Cahyaningdyah, S.E., M.Si  
NIP. 197504042006042001

Anggota I

Anggota II

Dorojatun Prihandono, S.E.,M.M  
NIP. 197311092005011001

Moh.Khoiruddin, SE, MSi  
NIP. 197001062008121001

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi

Dr. S. Martono, M.Si

NIP. 196603081989011001

## **PERNYATAAN**

Saya menyatakan bahwa yang tertulis dalam skripsi ini benar-benar hasil karya saya sendiri, bukan jiplakan dari karya tulis orang lain, baik sebagian atau seluruhnya. Pendapat atau temuan orang lain yang terdapat dalam skripsi ini dikutip atau dirujuk berdasarkan kode etik ilmiah. Apabila di kemudian hari terbukti skripsi ini adalah hasil jiplakan dari karya tulis orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Semarang, Januari 2013

Arif Adhi Nugraha  
NIM. 7350408068



## MOTTO DAN PERSEMBAHAN

### Motto

“Sesungguhnya Allah tidak akan mengubah nasib suatu kaum kecuali kaum itu sendiri yang mengubah apa apa yang ada pada diri mereka” (QS.Ar-Ra’du 13:11).

“Jenius adalah 1 persen ide cemerlang dan 99 persen kerja keras” (Thomas A.Edisson).



### Persembahan

1. Bapak dan Ibu tercinta, atas segenap kasih sayang, ilmu, doa, bimbingan, pengorbanan, motivasi dan keikhlasan yang tiada henti dicurahkan kepadaku.
2. Almamaterku

## PRAKATA

Puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayahnya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul “Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan Yang Sahamnya Termasuk Dalam Index Kompas100 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011”

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa tanpa adanya bantuan dari berbagai pihak, skripsi ini tidak dapat tersusun. Oleh karena itu penulis sampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

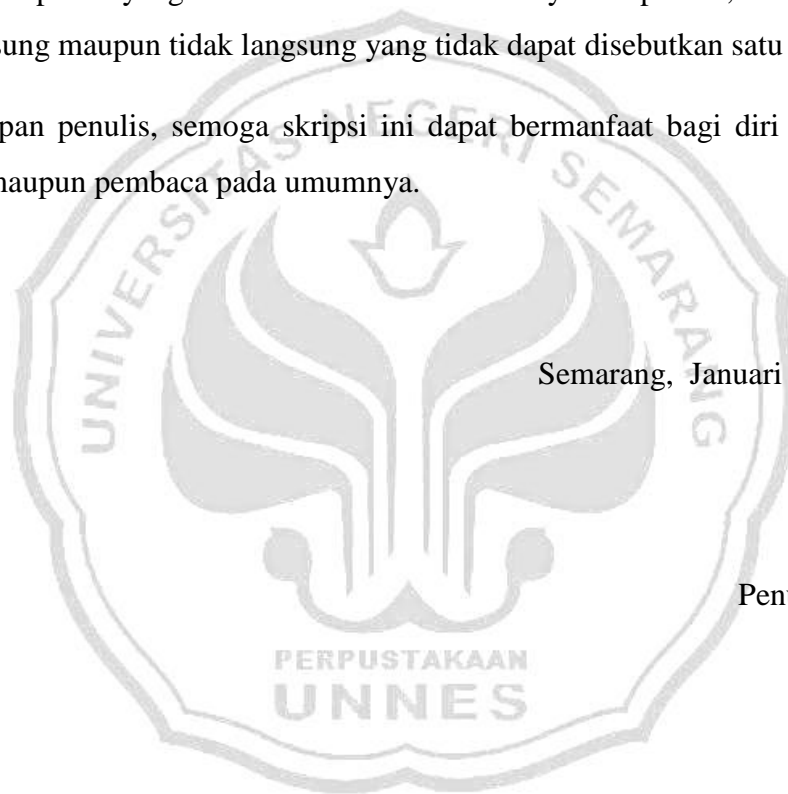
1. Prof. Dr. H. Sudijono Sastroatmodjo, M.Si., Rektor Universitas Negeri Semarang yang telah memberikan kesempatan untuk menyelesaikan studi di Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang.
2. Dr. S. Martono, M.Si., Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang yang telah memberikan ijin penelitian untuk penyusunan skripsi ini.
3. Drs. Sugiharto, M.Si., Ketua Jurusan Manajemen Universitas Negeri Semarang yang telah memberikan ijin penelitian untuk penyusunan skripsi ini.
4. Dorajatun Prihandono, S.E., M.M., Dosen Pembimbing I yang telah memberikan bimbingan, saran dan masukan dalam penyusunan skripsi ini.
5. Moh.Khoiruddin, S.E., M.Si., Dosen Pembimbing II yang telah memberikan bimbingan, saran dan masukan dalam penyusunan skripsi ini.
6. Dwi Cahyaningdyah, S.E., M.Si., Dosen Penguji yang telah memberikan bimbingan, saran dan masukan dalam penyusunan skripsi ini.
7. Dra. Palupiningdyah, M.Si., yang telah memberikan bimbingan, saran dan masukan dalam penyelesaian skripsi ini.
8. Seluruh staf dan dosen pengajar jurusan Manajemen yang telah memberikan banyak ilmu selama mengikuti perkuliahan.

9. Destasari Wardani Putri dan segenap keluarga tercinta yang telah memberikan doa serta dorongan baik moral maupun materil untuk menyelesaikan skripsi ini.
10. Dyah Fitri Darmastuti, S.SiT, yang telah memberikan do'a, motivasi, dan semangat tiada henti bagi penulis
11. Teman-teman Manajemen 2008 atas bantuan dan dukungannya dalam penyusunan skripsi ini.
12. Semua pihak yang telah membantu tersusunnya skripsi ini, baik secara langsung maupun tidak langsung yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Harapan penulis, semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi diri penulis khususnya maupun pembaca pada umumnya.

Semarang, Januari 2013

Penulis



## SARI

**Arif Adhi Nugraha.** 2013. “Analisis Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Perusahaan yang Sahamnya termasuk dalam Index Kompas100 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011”. Skripsi. Jurusan Manajemen Keuangan. Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Semarang. Pembimbing I. Dorijatun Prihandono, S.E., M.M. Pembimbing II. Moh.Khoiruddin, S.E., MSi.

**Kata Kunci :***Debt to Asset Ratio, Debt to Equity Ratio, Long Debt to Equity Ratio, dan EVA.*

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh secara simultan dan parsial antara struktur modal yang diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Long Debt to Equity Ratio* (LDER) terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan *Economic Value Added* (EVA) pada Index Kompas100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011.

Populasi dalam penelitian ini adalah 100 perusahaan Index Kompas100 yang terdaftar di BEI periode 2009-2011. Sampel penelitian diambil berdasarkan teknik *purposive sampling* dan yang memenuhi kriteria sampel sebanyak 36 perusahaan, namun jumlah data yang digunakan adalah 99 pasang data, hal ini dikarenakan terdapat beberapa nilai EVA yang negatif. Data yang digunakan adalah data sekunder. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah struktur modal yang diukur dengan DAR ( $X_1$ ), DER ( $X_2$ ), dan LDER ( $X_3$ ) sedangkan variabel terikat (Y) adalah kinerja perusahaan yang diukur dengan EVA. Analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda menggunakan alat bantu SPSS.

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda diperoleh persamaan regresi  $Y = 9,061 - 0,064X_1 + 0,079X_2 + 0,083X_3$ . Secara parsial, hasil pengujian menunjukkan bahwa DAR berpengaruh signifikan negatif terhadap EVA, DER berpengaruh signifikan positif terhadap EVA, sedangkan LDER tidak berpengaruh terhadap EVA. Sedangkan secara simultan, diperoleh F-hitung 8,736 dengan signifikansi 0.000 sehingga terbukti bahwa DAR, DER dan LDER secara bersama-sama berpengaruh terhadap EVA. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa kinerja perusahaan yang diukur dengan EVA dipengaruhi oleh struktur modal yang diukur dengan DAR, DER dan LDER sebesar 19,1% dan 80,9% sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Simpulan dari penelitian ini yaitu struktur modal yang diukur dengan DAR, DER dan LDER secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja yang diukur dengan EVA. Sedangkan secara parsial hanya DAR dan DER yang berpengaruh terhadap EVA. Saran yang diajukan dalam penelitian ini adalah investor hendaknya mempertimbangkan nilai DAR dan DER sebagai variabel pengukur struktur modal untuk menilai kinerja perusahaan. Bagi perusahaan hendaknya mempertimbangkan struktur permodalan untuk mencapai kinerja yang lebih baik.



## ABSTRACT

**Nugraha, Arif Adhi.** 2013. *“Analysis of Impact Capital Structure Against Corporates Performance Whose Shares Including in Index Kompas100 Listed on The Indonesia Stock Exchange 2009-2011 Period”*. Final Project. Department of Financial Management. Faculty of Economics. Semarang State University. 1<sup>st</sup> Advisor. Dorajatun Prihandono S.E., M.M. 2<sup>nd</sup> Advisor. Moh.Khoiruddin, S.E., MSi.

**Keyword : Debt to Asset Ratio, Debt to Equity Ratio, Long debt to equity Ratio, and EVA.**

*This study aims to determine the influence factor consisting of capital structure measured by Debt to Asset Ratio, Debt to Equity Ratio, and Long Debt to Equity against corporate performance measured by economic value added Index Kompas 100 companies listed on the Indonesia Stock Exchange simultaneously and partial.*

*The population in this study were 100 companies listed on the Index Kompas100 2009-2011 period. The research sample was taken by using purposive sampling and eligible sample of 36 companies. However, amount of data used 99 data pairs, because some values of EVA are negative. Data collection methods used are secondary data. The independent variable in this research is capital structure measured by DAR ( $X_1$ ), DER ( $X_2$ ), and LDER ( $X_3$ ). While the dependent variable ( $Y$ ) is corporate performance measured by EVA. Data were analyzed using multiple linear regression analysis using the tools of SPSS.*

*Based on the results by multiple linear regression analysis regression equation obtained  $Y = 9,061 - 0,064X_1 + 0,079X_2 + 0,083X_3$ . Partially, the test results show that DAR have negative significant impact to EVA, DER have positive significant impact to EVA, and LDER not significant impact to EVA. While simultaneously acquired  $F 8,736$  with a significance level of 0.000 thus proving that the DAR, DER and LDER jointly influence on EVA. The results also showed that 19.1% EVA be affected by the DAR, DER and LDER, and 80.9% were influenced by other variables not examined in this research.*

*The conclusions of this research is capital structure measured by DAR, DER, and LDER are influence on performance measured by economic value added (EVA) Index Kompas100 companies listed on the Indonesia Stock Exchange either simultaneously. While partially only DAR and DER are impact to EVA. Suggestions put forward in this research is that investors should consider the DAR and DER as capital structure company for performance companies. For companies should considered the capital structure in order to achieve better performance.*

## DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL .....	i
PERSETUJUAN PEMBIMBING .....	ii
PENGESAHAN KELULUSAN .....	iii
PERNYATAAN .....	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN .....	v
PRAKATA .....	vi
SARI .....	viii
ABSTRACT .....	ix
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL .....	xiii
DAFTAR GAMBAR .....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN .....	xv
BAB I PENDAHULUAN .....	1
1.1 Latar Belakang Masalah .....	1
1.2 Perumusan Masalah .....	6
1.3 Tujuan Penelitian .....	7
1.4 Manfaat Penelitian .....	7
BAB II LANDASAN TEORI.....	8
2.1 Stuktur Modal .....	8
2.1.1 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal .....	8
2.1.2 Sumber Modal Perusahaan .....	9
2.2 Teori Struktur Modal.....	11
2.2.1 Teori Modigliani dan Miller Tanpa Pajak.....	11
2.2.2 Teori Modigliani dan Miller dengan Pajak .....	12
2.2.3 <i>Trade off theory</i> .....	13
2.2.4 <i>Packing Order Theory</i> .....	14
2.3 Analisis Struktur Modal .....	15

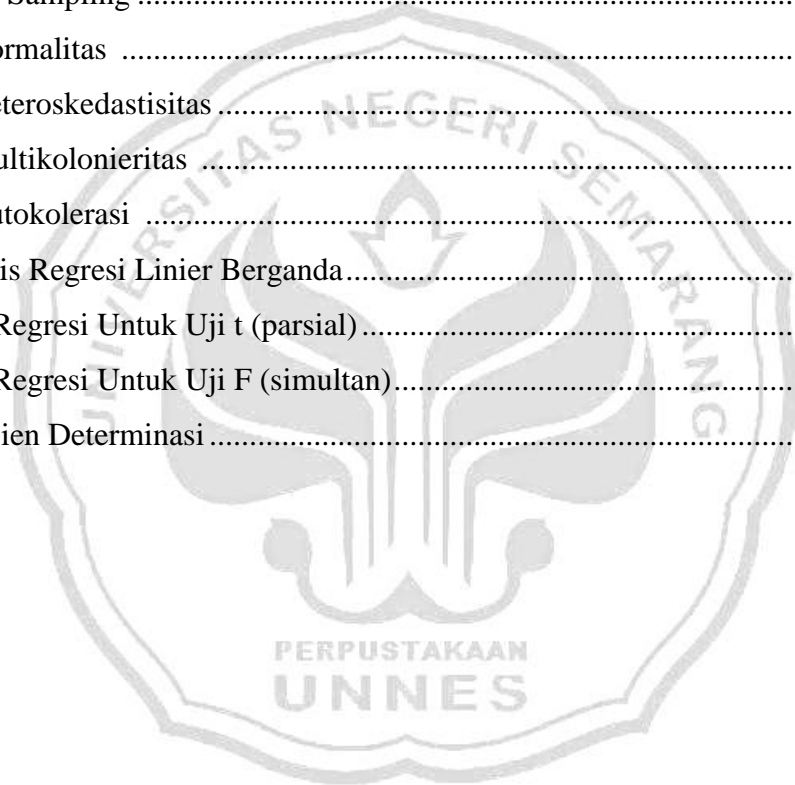
2.3.1 <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR) .....	15
2.3.2 <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) .....	16
2.3.3 <i>Long Debt to Equity Ratio</i> (LDER) .....	16
2.4 Analisis <i>Economic Value Added</i> (EVA).....	16
2.4.1 Keunggulan dan Kelemahan EVA .....	17
2.4.2 Langkah-langkah Menghitung EVA .....	18
2.4.3 Ukuran Kinerja EVA.....	20
2.5 Penelitian Terdahulu.....	21
2.6 Kerangka Berfikir Teoritis.....	27
2.7 Hipotesis Penelitian.....	29
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b> .....	<b>30</b>
3.1 Populasi dan Sampel Penelitian.....	30
3.1.1 Populasi Penelitian.....	30
3.1.2 Sampel Penelitian.....	30
3.2 Jenis Penelitian .....	32
3.3 Variabel Penelitian.....	32
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	33
3.5 Model Analisis Data.....	33
3.5.1 Uji Asumsi Klasik .....	33
3.5.2 Regresi Berganda .....	35
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN</b> .....	<b>38</b>
4.1 Hasil Penelitian .....	38
4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian .....	38
4.1.2 Metode Analisis Data .....	39
4.1.2.1 Uji Normalitas.....	39
4.1.2.2 Uji Heteroskedastisitas .....	40
4.1.2.3 Uji Multikolinearitas .....	41
4.1.2.4 Uji Autokorelasi .....	42
4.1.3 Analisis Regresi Linear Berganda .....	43
4.1.4 Pengujian Hipotesis .....	45
4.1.4.1 Uji Parsial .....	45

4.1.4.2 Uji Simultan .....	47
4.1.4.3 Koefisien Determinasi .....	48
4.2 Pembahasan .....	48
4.2.1 Pengaruh Variabel Bebas Terhadap EVA.....	48
4.2.2 Pengaruh Pendekatan DAR terhadap EVA.....	50
4.2.3 Pengaruh Pendekatan DER terhadap EVA .....	50
4.2.4 Pengaruh Pendekatan LDER terhadap EVA.....	51
BAB V PENUTUP .....	54
5.1 Simpulan .....	54
5.2 Saran .....	54
DAFTAR PUSTAKA .....	56
LAMPIRAN-LAMPIRAN	



## DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1.1 Rasio DER perusahaan Index Kompas100 Periode 2009-2011 .....	3
2.1 Hasil Penelitian Terdahulu .....	24
3.1 Perusahaan Index Kompas100 yang menjadi Sampel Penelitian .....	31
4.1 Proses Sampling .....	38
4.2 Uji Normalitas .....	40
4.3 Uji Heteroskedastisitas .....	41
4.4 Uji Multikolonieritas .....	42
4.5 Uji Autokolerasi .....	43
4.6 Analisis Regresi Linier Berganda.....	44
4.7 Hasil Regresi Untuk Uji t (parsial).....	46
4.8 Hasil Regresi Untuk Uji F (simultan).....	47
4.9 Koefisien Determinasi .....	48



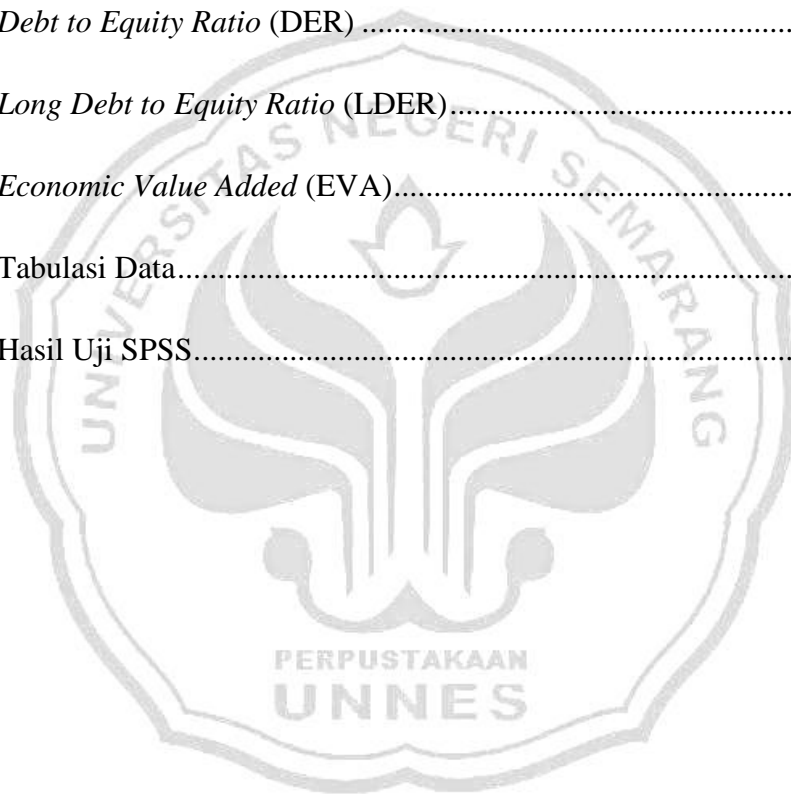
## DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
2.1 Kerangka Berpikir .....	29



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
Lampiran 1 Daftar Sampel Perusahaan Index Kompas100 .....	59
Lampiran 2 <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR) .....	60
Lampiran 3 <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) .....	61
Lampiran 4 <i>Long Debt to Equity Ratio</i> (LDER) .....	62
Lampiran 5 <i>Economic Value Added</i> (EVA) .....	63
Lampiran 6 Tabulasi Data .....	64
Lampiran 7 Hasil Uji SPSS .....	68



# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Sebuah perusahaan harus mempunyai tujuan tertentu agar dapat mempertahankan keberlangsungan hidupnya dalam jangka panjang. Tujuan suatu perusahaan adalah memaksimalkan laba untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Di sisi lain perlu adanya sebuah koreksi untuk mengetahui pencapaian perusahaan selama periode tertentu, hal ini berguna untuk mengambil tindakan yang akan dilakukan perusahaan di masa mendatang yang searah dengan tujuan perusahaan.

Modal kerja menjadi penunjang utama sebuah perusahaan untuk melakukan kegiatan operasional agar tujuan perusahaan yang telah ditetapkan dapat tercapai. Perubahan struktur modal perusahaan akan mempengaruhi besarnya tingkat risiko yang dihadapi perusahaan dalam permodalan, sehingga diperlukan pemilihan struktur modal agar optimal dari pihak manajemen. Manajer keuangan mempunyai peran penting dalam hal permodalan untuk mencapai keseimbangan dalam neraca perusahaan. Modal dari pihak luar yang terlalu besar akan mempunyai sebuah risiko keuangan yang besar pula bagi perusahaan, karena harus membayar bunga pinjaman pada pihak luar. Jika menggunakan modal sendiri kemungkinan perusahaan akan kurang efektif.

Keputusan struktur modal yang efektif dapat merendahkan biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan, sebaliknya jika struktur modal yang buruk akan berpengaruh pada besarnya biaya modal perusahaan yang akan dikeluarkan.



Besarnya biaya modal yang dikeluarkan perusahaan juga akan memberikan dampak pada kinerja sebuah perusahaan. Penilaian kinerja perusahaan digunakan pihak manajemen untuk menentukan kebijakan yang akan diambil di masa mendatang.

Selama ini pengukuran kinerja perusahaan dilakukan dengan menggunakan metode keuangan tradisional dengan mempertimbangkan rasio-rasio keuangan. Rasio keuangan dikelompokkan menjadi rasio likuiditas (*quick ratio*, *current ratio*, dan lain-lain); rasio aktivitas (rata-rata umur piutang, perputaran persediaan, perputaran aktiva tetap, perputaran total aktiva, dan lain-lain); rasio solvabilitas (total utang terhadap *total asset*, *times interest earned*, *fixed charged coverage*, dan lain-lain); rasio profitabilitas (*profit margin*, ROA, ROE, dan lain-lain); rasio pasar (PER, *dividen yield*, *dividen payout ratio*, EPS, dan lain-lain) Tjujuk (2008).

Kinerja dan prestasi manajemen yang diukur dengan rasio-rasio keuangan tidak dapat dipertanggungjawabkan karena rasio keuangan yang dihasilkan sangat bergantung pada metode atau perlakuan akuntansi yang digunakan (Linawati, 1999). Selain itu pada metode rasio keuangan belum memperhitungkan adanya biaya modal yang ada.

Beberapa tahun terakhir penilaian kinerja tidak hanya dilakukan dengan melakukan analisis rasio-rasio keuangan perusahaan, akan tetapi juga dilakukan dengan menggunakan pendekatan yang mempertimbangkan adanya nilai tambah yang mampu dihasilkan perusahaan. Linawati (1999) menyatakan bahwa EVA menjadi relevan untuk mengukur kinerja yang berdasarkan nilai karena EVA

adalah ukuran nilai tambah ekonomis yang dihasilkan oleh perusahaan sebagai akibat dari aktivitas atau strategi manajemen, sehingga dalam perjalanannya konsep ini mendapat respon yang baik dari investor.

Penelitian ini menggunakan objek penelitian perusahaan yang sahamnya termasuk dalam indeks Kompas100 yang terdaftar di Bursa efek Indonesia. Hal ini dikarenakan perusahaan Kompas100 merupakan kumpulan 100 perusahaan terbaik yang terdaftar di BEI. 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. Selain itu berdasarkan pada penelitian terdahulu yang dilakukan, index Kompas 100 masih jarang digunakan sebagai objek penelitian. Berikut adalah data *debt to equity ratio* (DER) beberapa perusahaan index Kompas 100 :

Tabel 1.1

*Debt to Equity (DER)*

## Perusahaan Index Kompas 100 Tahun 2009-2011

No.	Nama perusahaan	DER		
		2009	2010	2011
1	Adro energy, Tbk	1,43	1,18	1,34
2	Aneka tambang, Tbk	0,21	0,28	0,16
3	Astra agro lestari, Tbk	0,18	0,19	0,21
4	Astra internasional, Tbk	1,00	1,10	1,02
5	Alam sutera realty, Tbk	0,84	1,07	1,13
6	Bakrieland development, Tbk	1,25	0,82	0,60
7	Bank central asia, Tbk	9,14	8,51	8,11
8	Bank bukopin, Tbk	13,65	15,45	11,66
9	Bank nasional indonesia, Tbk	10,88	6,50	6,50
10	Bank rakyat indonesia, Tbk	10,63	10,02	7,93

11	Bank danamon, Tbk	5,23	5,40	4,49
12	Bank mandiri, Tbk	10,23	9,81	7,40
13	Bank tabungan negara, Tbk	9,71	9,61	10,05
14	Bakrie telkom, Tbk	1,27	1,38	1,67
15	Bumi resources, Tbk	3,95	4,06	4,70
16	Citra marga nusaphala persada, Tbk	0,85	0,60	0,49
17	Darma henwa, Tbk	0,68	0,37	0,13
18	Energy mega persada	4,87	1,00	1,19
19	Xl axiata, Tbk	2,11	1,33	1,28
20	Gudang garam, Tbk	0,48	0,44	0,48
21	Indofood sukses makmur, Tbk	2,45	1,34	0,74
22	Indo tambang raya, Tbk	0,52	0,51	0,46
23	Indosat, Tbk	2,05	1,94	1,74
24	Intraco penta, Tbk	1,91	2,91	5,41
25	Jasa marga, Tbk	1,17	1,37	1,30
26	Kalbe farma, Tbk	0,39	0,23	0,24
27	London sumatera, Tbk	0,27	0,22	0,18
28	Media nusantara citra, Tbk	0,64	0,58	0,34
29	Mitra adi perkasa, Tbk	1,62	1,50	1,52
30	Perusahaan gas negara, Tbk	1,35	1,22	0,88
31	Sampoerna, Tbk	0,27	0,34	0,33
32	Semen gresik, Tbk	0,26	0,29	0,32
33	Tambang batubara bukit asam, Tbk	0,40	0,36	0,39
34	Telekomunikasi indonesia, Tbk	1,22	0,98	0,71
35	United tractors, Tbk	0,76	0,84	0,69
36	Unilever indonesia, Tbk	1,02	1,15	1,38

Sumber : *annual report* dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah)

Berdasarkan data tersebut dapat dilihat dari masing-masing perusahaan, beberapa perusahaan memiliki nilai DER di bawah satu. Perusahaan PT.Alam Sutera Realty Tbk, PT.Bakrieland Development Tbk, dan PT.Telekomunikasi Indonesia Tbk, memiliki DER yang tidak stabil dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2011. Sedangkan lebih dari 50% perusahaan memiliki nilai DER di atas satu. Artinya perusahaan mempunyai porsi hutang yang lebih besar jika dibandingkan dengan modal sendiri yang digunakan, maka perusahaan yang nilai

DER di atas satu akan mempunyai risiko bisnis yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki DER kurang dari satu.

Nilai DER yang lebih dari satu berarti perusahaan memiliki jumlah hutang yang lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri. Hal ini tidak sesuai dengan struktur modal yang optimal dimana seharusnya jumlah hutang perusahaan tidak boleh lebih besar daripada modal sendiri. Perusahaan dengan struktur modal optimal adalah perusahaan yang mempunyai hutang yang lebih kecil dibandingkan dengan modal sendiri, hal ini dikarenakan untuk menghindari adanya risiko yang lebih tinggi jika terjadi kebangkrutan. Di sisi lain, investor cenderung menanamkan modalnya dalam bentuk investasi pada perusahaan yang mempunyai DER kurang dari satu. Hal ini dikarenakan jika nilai DER lebih dari satu berarti risiko yang dihadapi investor menjadi lebih besar.

Penelitian mengenai struktur modal telah dilakukan sebelumnya oleh Yogantara dan Wijaya (2010), hasil penelitiannya menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan Chandra (2007) dalam penelitiannya menyatakan bahwa beberapa sektor industri tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara struktur modal terhadap kinerja perusahaan. Sektor aneka industri dan barang konsumsi menemukan adanya pengaruh signifikan, sedangkan sektor yang lainnya menunjukkan tidak adanya pengaruh yang signifikan. Amalia (2011), dalam penelitiannya juga mengungkapkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan struktur modal terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan pada beberapa penelitian yang sudah ada terdapat *research gap* atau perbedaan hasil penelitian maka perlu

diadakan penelitian lanjutan mengenai pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan.

Indeks Kompas 100 merupakan kumpulan dari 100 perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik dan likuid. Selain itu indeks ini juga terdiri dari berbagai perusahaan yang mewakili beberapa sektor sehingga dapat mewakili gambaran kondisi industri di Indonesia secara keseluruhan. Penelitian yang dilakukan sebelumnya mengenai struktur modal belum banyak yang menggunakan objek indeks Kompas 100. Penelitian terdahulu cenderung menggunakan objek pada sektor tertentu, jadi belum bisa dianggap mewakili seluruh sektor perusahaan yang tercatat di BEI. Dengan demikian masih jarang penelitian yang menggunakan objek indeks Kompas 100 terutama dalam kajian tentang struktur modal dan kinerja perusahaan yang tercatat di dalamnya. Berdasarkan hal tersebut peneliti tertarik untuk melakukan kajian dengan menggunakan objek penelitian Indeks Kompas 100.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan pada uraian di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah struktur modal yang diukur dengan *debt to assets ratio* (DAR), *debt to equity ratio* (DER), dan *long term debt to equity* (LDER) berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan *economic value added* (EVA) pada perusahaan yang termasuk dalam Indeks Kompas 100.

### 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang ada, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur modal (DAR, DER, dan LDER) terhadap kinerja perusahaan (EVA) pada perusahaan yang termasuk dalam Indeks Kompas 100.

### 1.4 Manfaat Penelitian

#### 1. Bagi Penulis

Penelitian ini sebagai salah satu bentuk penerapan dari berbagai ilmu yang telah didapatkan selama perkuliahan dan sebagai sarana penambah pengetahuan mengenai struktur modal dan kinerja perusahaan.

#### 2. Bagi manajer keuangan perusahaan

Penelitian ini dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan mengenai struktur modal perusahaan untuk mencapai kinerja perusahaan yang baik.

#### 3. Bagi dunia akademik

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan rujukan untuk pengembangan penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan struktur permodalan.

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **2.1 Struktur modal**

Struktur modal atau kapitalisasi perusahaan adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen dan modal pemegang saham, Weston dan Copeland (1996:3). Menurut Weston dan Brigham (2005:150), struktur modal yang ditargetkan adalah bauran atau perpaduan dari utang, saham preferen, saham biasa yang dikehendaki perusahaan dalam struktur modalnya. Struktur modal yang optimal adalah gabungan antara ekuitas yang memaksimalkan harga saham perusahaan. Struktur modal dapat dikatakan sebagai sebuah keputusan pendanaan mengenai besarnya modal dan utang yang akan dipakai oleh perusahaan.

##### **2.1.1 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal**

Menurut Brigham (2006:6), terdapat empat faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal, yaitu:

1. Risiko bisnis

Risiko bisnis merupakan risiko yang melekat pada operasional perusahaan apabila tidak menggunakan utang, semakin berat risiko bisnis yang dihadapi perusahaan serta semakin besar pula risiko hutang yang ditanggung perusahaan

## 2. Posisi pajak perusahaan

Posisi pajak perusahaan artinya adalah dalam menggunakan utang maka biaya bunga dapat dikurangkan dalam perhitungan pajak sehingga menurunkan biaya utang yang sesungguhnya

## 3. Fleksibel keuangan

Fleksibilitas keuangan merupakan kemampuan untuk menambah modal dengan persyaratan yang wajar dalam keadaan yang memburuk, para manajer dana perusahaan mengetahui bahwa modal yang kuat diperlukan untuk operasional yang stabil dan pemilik modal lebih suka menanamkan modalnya pada perusahaan dengan posisi neraca yang baik bila keadaan perekonomian stabil

## 4. Konservatisme atau agresivitas manajemen

Konservatisme atau agresivitas manajemen artinya adalah sebagian manajer lebih agresif dari yang lain, sehingga sebagian perusahaan lebih cenderung menggunakan utang untuk meningkatkan laba, dimana hal ini tidak mempengaruhi struktur modal yang optimal, tetapi akan mempengaruhi struktur modal yang ditargetkan.

### **2.1.2 Sumber Modal Perusahaan**

Struktur modal perusahaan berkaitan dengan sumber pendanaan, baik pendanaan yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan. Jenis-jenis modal antara lain:



## 1. Modal pinjaman

Modal pinjaman merupakan modal yang berasal dari seluruh pinjaman yang diperoleh perusahaan. Biaya modal pinjaman relatif lebih rendah dibandingkan dengan bentuk pinjaman lainnya, hal ini dikarenakan risiko pinjaman yang relative lebih kecil atas segala jenis modal jangka panjang, seperti:

- a. Investor mempunyai prioritas terhadap pembayaran bunga pinjaman atau terhadap asset yang akan dijual untuk membayar piutang
- b. Investor mempunyai kekuatan hokum atas pembayaran utang dibandingkan dengan pemegang saham preferen atau saham biasa
- c. Bunga pinjaman merupakan biaya yang dapat mengurangi pajak sehingga biaya modal pinjaman yang sebenarnya menjadi lebih rendah

## 2. Modal sendiri

Merupakan modal yang berasal dari pihak internal perusahaan. Modal sendiri dapat bersumber dari:

- a. Modal saham preferen yang merupakan bentuk kepemilikan perusahaan dimana deviden diperoleh secara tetap sertapembayarannya harus didahulukan dari deviden saham biasa
- b. Modal saham biasa merupakan modal yang terdiri dari saham biasa dan laba yang ditahan.

## 2.2 Teori-teori Struktur Modal

Ada beberapa teori yang membahas tentang struktur modal antara lain adalah sebagai berikut:

### 2.2.1 Teori Modigliani dan Miller (MM) Tanpa Pajak

Modigliani dan Miller dalam teorinya ini berpendapat bahwa struktur modal perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam teori ini ada beberapa asumsi yang digunakan, antara lain:

- a. Tidak terdapat *agency cost*
- b. Tidak ada pajak
- c. Investor dapat berhutang dengan tingkat suku bunga yang sama dengan perusahaan
- d. Investor mempunyai informasi yang sama dengan manajemen mengenai prospek perusahaan dimasa mendatang
- e. Tidak ada biaya kebangkrutan
- f. EBIT tidak dipengaruhi oleh penggunaan dari utang
- g. Jika terjadi kebangkrutan maka asset dapat dijual pada harga pasar

Berdasarkan pada asumsi-asumsi tersebut, MM mengajukan dua preposisi yang dikenal dengan preposisi MM tanpa pajak, yaitu:

Preposisi I: nilai dari perusahaan yang berhutang sama dengan nilai perusahaan yang tidak berhutang. Implikasinya adalah struktur modal perusahaan tidak relevan, perubahan struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan dan

*weight average cost of capital* (WACC) perusahaan akan tetap sama tidak dipengaruhi oleh bagaimana perusahaan memadukan utang dan modal untuk membiayai perusahaan.

Preposisi II: biaya modal saham akan meningkat apabila perusahaan melakukan pinjaman dari pihak luar. *Risk of equity* tergantung pada risiko dari operasional perusahaan dan tingkat utang perusahaan.

Brealy, Myers, dan Marcus (1999) menyatakan teori MM tanpa pajak tidak membedakan antara perusahaan yang berhutang atau pemegang saham berhutang pada saat kondisi tanpa pajak dan pasar modal sempurna, nilai perusahaan tidak tergantung pada struktur modalnya. Dengan kata lain manajer keuangan tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan merubah komposisi utang dengan modal yang digunakan perusahaan.

### **2.2.2 Teori Modigliani dan Miller (MM) dengan Pajak**

Teori MM tanpa pajak dianggap tidak realistis, kemudian MM memasukkan faktor pajak ke dalam teorinya. Pajak dibayarkan kepada pemerintah, yang berarti merupakan aliran kas keluar. Dalam teorinya ini terdapat dua preposisi, yaitu:

Preposisi I: nilai dari perusahaan yang berhutang sama dengan nilai perusahaan yang tidak berhutang ditambah dengan penghematan pajak karena bunga utang. Implikasinya adalah pembiayaan dengan utang sangat menguntungkan dan MM menyatakan bahwa struktur modal optimal dari perusahaan adalah seratus persen.

Preposisi II: biaya modal saham akan meningkat dengan semakin meningkatnya utang, tetapi penghematan pajak akan lebih besar dibandingkan dengan penurunan nilai karena kenaikan biaya modal saham. Implikasinya adalah penggunaan utang yang semakin banyak akan meningkatkan biaya modal saham.

Teori ini dianggap sangat kontroversial, implikasi dari teori ini adalah perusahaan sebaiknya menggunakan utang sebanyak-banyaknya. Kenyataannya tidak ada perusahaan yang melakukan hal demikian, karena semakin tinggi tingkat utang perusahaan, maka semakin tinggi tingkat kebangkrutannya. Hal ini yang menyebabkan teori MM ini mengatakan perusahaan menggunakan utang sebanyak-banyaknya karena tidak memperhitungkan biaya kebangkrutan.

### 2.2.3 *Trade off Theory*

Teori ini menyatakan bahwa perusahaan akan berhutang sampai pada titik utang tertentu, dimana penghematan pajak dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan. Biaya kesulitan keuangan merupakan biaya yang terdiri dari biaya kebangkrutan dan biaya keagenan yang meningkat akibat adanya penurunan kredibilitas perusahaan. Dalam teori ini pertimbangan yang digunakan adalah pajak, biaya keagenan, dan biaya kesulitan keuangan, dengan mempertahankan asumsi efisiensi pasar.

Tingkat utang yang optimal akan tercapai dengan cara memaksimalkan penghematan pajak terhadap biaya kesulitan keuangan. Implikasi dari teori ini adalah seorang manajer akan berpikir dalam kerangka *trade-off* antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam keputusan menentukan

struktur permodalan perusahaan. Tetapi sesuai penelitian yang dilakukan di Amerika Serikat mengenai perilaku struktur modal perusahaan, diketahui bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi cenderung mempunyai rasio utang yang rendah. Hal ini berlawanan dengan teori *trade off theory*.

#### **2.2.4 *Packing order theory***

Myers (2001), menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat utangnya rendah, karena perusahaan yang profitabilitasnya tinggi mempunyai sumber dana internal yang berlimpah. Secara umum perusahaan mempunyai urutan dalam pemilihan sumber pendanaan, yaitu:

- a. Perusahaan memilih menggunakan sumber dana internal daripada pendanaan eksternal. Dana internal berasal dari laba ditahan yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan.
- b. Jika pendanaan eksternal diperlukan, perusahaan akan memulai dari sekuritas paling aman yaitu utang yang paling rendah risikonya, kemudian obligasi konversi, saham preferen, dan saham biasa.
- c. Kebijakan deviden yang konstan, yaitu perusahaan akan menetapkan jumlah pembayaran deviden yang konstan. Tidak berpengaruh seberapa besarnya perusahaan untung atau rugi.
- d. Mengantisipasi kekurangan persediaan kas karena adanya kebijakan deviden konstan dan fluktuasi keuntungan serta kesempatan investasi, maka perusahaan akan mengambil portofolio investasi yang lancer tersedia.

Teori ini tidak mengindikasikan target struktur modal. *Packing order theory* menjelaskan mengenai mengapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat utang yang rendah.

Penelitian yang dilakukan Singh (1995), menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan di negara berkembang lebih memilih untuk menerbitkan ekuitas daripada melakukan hutang untuk membiayai perusahaan. Sehingga hal ini berlawanan dengan *packing order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan akan memilih untuk melakukan utang terlebih dahulu daripada menerbitkan saham pada saat membutuhkan dana eksternal untuk membiayai perusahaan.

### 2.3 Analisis Struktur Modal

Dalam menganalisis struktur modal suatu perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio solvabilitas, antara lain:

#### 2.3.1 *Debt to Assets Ratio* (DAR)

Rasio ini mengukur mengenai seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai dengan utang. Semakin tinggi rasio ini maka semakin besar jumlah pinjaman yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan perusahaan. Rumus DAR sebagai berikut (Kasmir:2008)

$$DAR = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

### 2.3.2 *Debt to Equity Ratio (DER)*

Rasio ini digunakan untuk mengukur pertimbangan antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan besarnya modal sendiri. Rasio ini juga dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban membayar hutangnya dengan jaminan modal sendiri. Rumus DER sebagai berikut (Kasmir:2008)

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

### 2.3.3 *Long term Debt to Equity Ratio (LDER)*

Rasio ini menunjukkan perbandingan antara besarnya pinjaman jangka panjang dengan modal sendiri yang diberikan pihak pemilik kepada perusahaan. Rumus dari LDER sebagai berikut (Kasmir:2008)

$$LDER = \frac{\text{Total Long Term Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

## 2.4 Analisis EVA

EVA (*Economic Value Added*) adalah sebuah nilai yang ditambahkan oleh manajemen kepada pemegang saham selama suatu tahun tertentu, Briham (2006: 68). Menurut Tjutjuk (2008), EVA merupakan pengukuran kinerja yang memuat total faktor kinerja karena telah memasukkan semua unsur dalam laporan laba/rugi dan neraca perusahaan. Sedangkan menurut Utomo (1999)

mengemukakan bahwa EVA atau *economic value added* merupakan ukuran nilai tambah ekonomis yang dihasilkan oleh perusahaan sebagai akibat dari adanya aktivitas atau strategi manajemen.

EVA adalah suatu estimasi dari laba ekonomis yang sebenarnya dari bisnis untuk tahun yang bersangkutan, dan sangat jauh berbeda dengan laba akuntansi. EVA mencerminkan residu yang tersisa setelah biaya dari seluruh modal, termasuk modal ekuitas setelah dikurangkan, sedangkan laba akuntansi ditentukan tanpa mengenakan beban untuk modal ekuitas (Brigham,2006:69).

#### **2.4.1 Keunggulan dan Kelemahan EVA**

Kelemahan dan Kelebihan EVA (*economic value added*) Menurut McDaniel dalam Wahyudi (2009:31) EVA memiliki kelebihan :

- a. EVA tidak dibatasi oleh prinsip akuntansi yang berlaku umum, pengguna EVA bisa menyesuaikan dengan kondisi spesifik
- b. EVA dapat mendukung setiap keputusan dalam sebuah perusahaan, mulai dari investasi modal, kompensasi karyawan dan kinerja unit bisnis
- c. Struktur EVA yang relatif sederhana membuatnya bisa digunakan oleh bagian *engineering, environmental* dan personil lain sebagai alat yang umum untuk mengkomunikasikan aspek yang berbeda dari kinerja keuangan.

Sedangkan Tjutjuk (2008) menyatakan bahwa kelebihan dari EVA adalah:

- a. EVA mempertimbangkan adanya biaya utang (*cost of debt*) dan biaya modal atas ekuitas (*cost of equity*)



- b. Dengan diperhitungkannya biaya modal atas ekuitas maka pengukuran EVA berfokus pada penciptaan nilai yang sebenarnya
- c. Dalam penilaian EVA terdapat penyesuaian terhadap biaya tertentu yang dikeluarkan, sehingga manajemen terdorong untuk melakukan investasi yang berdampak baik terhadap kinerja perusahaan dalam jangka panjang.

Kelemahan EVA menurut Tjutjuk (2008) adalah :

- a. Pada konsep EVA cenderung mengabaikan pengukuran nonfinansial.
- b. Penghitungan EVA masih mendasarkan pada laporan keuangan, yang kemungkinan masih dapat dimanipulasi pembukuannya
- c. Dalam hubungannya dengan kompensasi manajemen, biasanya mereka terdorong untuk memanipulasi kinerja dengan cara menurunkan investasi untuk menurunkan biaya modal.

#### 2.4.2 Langkah-langkah Menghitung EVA

Terdapat beberapa alternatif perhitungan yang dapat dipergunakan untuk menghitung nilai EVA. Menurut Meilany (2006:33) EVA dapat dihitung sebagai berikut :

1.  $EVA = NOPAT$  (*Net Operating Profit After Tax*) – *Capital charges*

EVA = laba bersih setelah pajak dikurangi dengan biaya modal

Keterangan :

NOPAT merupakan hasil penjumlahan dari laba usaha, penghasilan, *tax shield* atas beban bunga, bagian laba (rugi) anak perusahaan, laba/rugi kurs, dan laba/rugi lainnya, di luar faktor non-operasional dan pos luar biasa.

2. Menurut Suryo (2000) dalam Tjujuk (2008) menyatakan bahwa EVA dapat dihitung dengan cara sebagai berikut :

1. Menentukan NOPAT

NOPAT merupakan penjumlahan dari laba usaha, penghasilan bunga, beban/penghasilan pajak penghasilan, *tax shield* atas beban bunga, bagian atas laba/rugi bersih penjualan asosiasi, laba/rugi penjualan aktiva tetap dan investasi saham, laba/rugi lain-lain yang terkait dengan operasional perusahaan. NOPAT tidak memasukkan faktor nonoperasional dan laba (rugi) luar biasa seperti laba/rugi penghentian usaha, dan beberapa rekening laba/rugi lain yang sama sekali tidak ada hubungannya dengan operasional perusahaan.

2. Menentukan *capital charge*

*Capital charge* merupakan WACC dikalikan dengan *invested capital*. *Capital charge* menunjukkan berapa besar *opportunity cost* modal yang telah disuntikkan kreditor maupun pemegang saham. Penghitungan tersebut tidak hanya memperhitungkan pembayaran bunga kepada kreditor, seperti bank ataupun *bond holder*, tetapi juga bunga eksplisit yang seharusnya dibayarkan kepada pemegang saham, yang selama ini tidak tercermin dalam laporan keuangan.

a. WACC merupakan tingkat minimum return yang harus dihasilkan oleh perusahaan untuk memenuhi ekspektasi kreditor dan pemegang saham. WACC ini dihitung berdasarkan porsi masing-masing instrument pembiayaan dalam *capital structure* perusahaan. Secara matematis

WACC = *portion of debt* x *cost of debt* x (1-*tax rate*) ditambah dengan *portion of equity* dikalikan dengan *cost of equity*. *Tax rate* yang digunakan seharusnya merupakan tarif efektif berdasarkan peraturan perundangan perpajakan yang berlaku. *Cost of debt* dihitung dengan menggunakan tingkat bunga pinjaman jangka panjang dan jangka pendek untuk masing-masing perusahaan. *Cost of equity* dihitung berdasarkan *capital asset pricing* model dengan menggunakan rata-rata tingkat suku bunga SBI.

- b. *Invested capital* merupakan hasil penjabaran elemen dalam neraca untuk melihat besarnya modal yang diinvestasikan dalam perusahaan oleh kreditor dan pemegang saham serta seberapa besar modal yang diinvestasikan dalam aktivitas operasional dan nonoperasional lainnya. *Invested capital* dapat dihitung dari jumlah utang bank jangka pendek, pinjaman bank/sewa guna usaha/obligasi jangka panjang yang jatuh tempo dalam setahun, pinjaman bank sewa guna usaha obligasi jangka panjang, kewaliban jangka panjang lainnya, hak minoritas atas aktiva bersih anak perusahaan dan ekuitas.

### 2.4.3 Ukuran Kinerja EVA

Konsep dalam EVA pada dasarnya merupakan suatu alat alternatif dalam pengukuran kinerja perusahaan yang berfokus pada penciptaan nilai. Hal ini mengakibatkan perhatian manajer akan sesuai dengan kepentingan dari para pemegang saham. Rudianto (2006) dalam Nani (2010) menjelaskan hasil dari

penilaian kinerja perusahaan menggunakan EVA dapat dikategorikan menjadi tiga kategori, yaitu :

- a. Nilai  $EVA > 0$  atau EVA bernilai positif

Pada posisi ini berarti manajemen perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.

- b. Nilai  $EVA = 0$

Pada posisi ini berarti pihak manajemen berada dalam titik impas, perusahaan tidak mengalami kemajuan atau kemunduran secara ekonomi.

- c. Nilai  $EVA < 0$  atau EVA bernilai negatif

Pada posisi ini berarti tidak terjadi penambahan nilai secara ekonomis bagi perusahaan, dalam arti laba yang diperoleh perusahaan belum sesuai dengan harapan dari para kreditor dan pemegang saham.

## 2.5 Penelitian Terdahulu

Lisa Linawati Utomo (1999), dalam penelitiannya yang berjudul *Economic Value Added* sebagai ukuran keberhasilan kinerja manajemen perusahaan, menyatakan bahwa Konsep EVA mempunyai prinsip bahwa keberhasilan manajemen diukur berdasarkan nilai tambah ekonomis yang diciptakan selama periode tertentu.

Luh Gede Sri (2003), yang melakukan penelitian dengan judul Perbandingan *value added* (EVA,MVA,REVA,FVA) dengan penilaian tradisional (ROI dan ROE), menyatakan bahwa secara keseluruhan pengukuran kinerja dengan menggunakan pendekatan *based value* (EVA,MVA,REVA,FVA) lebih

memiliki keunggulan dibandingkan dengan pendekatan tradisional (ROI dan ROE). Hal ini dikarenakan pada *based value added* juga memperhitungkan nilai tambah yang dihasilkan perusahaan, yang tidak diperhitungkan pada pendekatan tradisional.

Gleason dan Marthur (2000), dalam penelitiannya yang menggunakan objek 14 perusahaan retail di Eropa menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan retail berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Disisi lain juga mengungkapkan bahwa kinerja perusahaan tidak dipengaruhi oleh budaya perusahaan.

Abor (2005), hasil penelitiannya menyatakan terdapat pengaruh antara struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan. Kinerja perusahaan diukur dari profitabilitasnya dengan menggunakan rasio ROE.

Berger dan Bonaccorsi (2006), hasil dari penelitiannya adalah leverage dan rasio modal berpengaruh terhadap efisiensi pendapatan. Dalam penelitian ini kinerja perusahaan dinilai dari efisiensi pendapatan karena efisiensi pendapatan menghitung efektivitas manajemen untuk meningkatkan nilai dan mengontrol biaya serta memaksimalkan nilai perusahaan.

Akinyote (2008), penelitiannya menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Indikator dari kinerja perusahaan adalah pendapatan sebelum pajak, EPS, dan DPS.

Yian dan Zeitun (2007), hasil dari penelitiannya menunjukkan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh signifikan terhadap kinerja. Struktur modal diukur dengan *short term debt per total asset* (STDTA). Selain itu ukuran

perusahaan juga berdampak pada kinerja perusahaan. Perusahaan yang besar mempunyai tingkat kebangkrutan yang rendah, disisi lain kebangkrutan akan mudah terjadi ketika ukuran perusahaan merendah. Kebangkrutan dianggap sebagai efek negatif dari kinerja perusahaan.

Chandra (2007), hasil dari penelitiannya menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap produktivitas aktiva pada perusahaan inti maupun perusahaan cabang. Struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan khususnya pada perusahaan induk. Sedangkan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan induk.

Ebaid (2009), dalam penelitiannya yang menggunakan objek penelitian perusahaan di Mesir, menunjukkan bahwa struktur modal tidak ada pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan diukur dengan ROA, ROE, dan *gross margin*. Sedangkan struktur modal diukur dengan *short term debt*, *long term debt*, dan *total debt*.

Tze San dan Boon Heng (2011), struktur modal diukur dengan LDC (*long term debt to capital*), DC (*debt to capital*), DA (*debt to asset*), DEMV (*debt to equity market value*), DCE (*debt to common equity*), LDCE (*long term debt to common equity*). Sedangkan kinerja perusahaan diukur dengan ROC (*return on capital*), ROE (*return on equity*), ROA (*return on asset*), EPS (*earning per share*), OM (*operating margin*), dan NM (*net margin*). Hasilnya menunjukkan bahwa pada perusahaan besar ROC dengan DEMV dan EPS dengan LDC berpengaruh positif, sedangkan EPS dan DC berpengaruh negatif. Pada perusahaan sedang.

OM dengan LDCE berpengaruh positif. Pada perusahaan kecil EPS dengan DC berpengaruh negatif.

Berdasarkan pada penelitian terdahulu maka dapat diketahui perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian terdahulu, perbedaan tersebut antara lain :

1. Objek penelitian terdahulu menggunakan sektor-sektor industry yang sudah sering digunakan, dalam penelitian ini menggunakan objek perusahaan Kompas100 yang terdaftar di Bursa efek Indonesia
2. Tahun pengamatan yang dilakukan dalam penelitian ini adalah periode 2009-2011, sedangkan penelitian terdahulu periode penelitian dilakukan sebelum periode penelitian ini.

Tabel 2.1

**Hasil penelitian terdahulu**

No.	Nama Pengarang	Tahun	Judal	Variabel	Hasil
1.	Lisa Linawati Utomo	1999	<i>Economic Value Added</i> sebagai ukuran keberhasilan kinerja manajemen perusahaan	<i>Agency relationship, economic value added, capital budgeting, incentive compensation.</i> Kinerja keuangan.	Konsep EVA mempunyai prinsip bahwa keberhasilan manajemen diukur berdasarkan nilai tambah ekonomis yang diciptakan selama periode tertentu. Proses <i>value added assessment</i> dilakukan untuk mengidentifikasi aktivitas yang <i>value added</i> dan aktivitas yang <i>non value added</i> .
2.	Luh Gede Sri Artini	2003	Perbandingan <i>Value Added</i> (EVA, REVA, MVA, FVA) dengan penilaian tradisional (ROI dan ROE)	Kinerja keuangan, <i>Value Added</i> , penilaian tradisional	Pengukuran kinerja dengan menggunakan <i>Value based</i> lebih memiliki keunggulan dibandingkan

					dengan pengukuran kinerja tradisional. Di antara pengukuran kinerja dengan value based maka FVA sebagai konsep perbaikan dari EVA yang terakhir perlu diuji apakah secara nyata dalam data pasar mampu menunjukkan hubungan yang baik atau tidak dibandingkan dengan EVA.
3.	Gleason dan Marthur	2000	<i>The interrelationship between culture, capital structure, and performance : evidence from Eroupan retails</i>	Klasifikasi budaya dan leverage	Struktur modal perusahaan retail berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Disisi lain juga kinerja perusahaan tidak dipengaruhi oleh budaya perusahaan
4.	Abor J	2005	<i>Journal of risk finance, Emerald group publishing</i>	Shotr term debt, SDA dan ROE	Terdapat pengaruh antara struktur modal perusahaan terhadap profitabilitasnya.
5.	Berger A.N dan Bonaccorsi P.E	2006	<i>Capital structure and firm performance : a new approach to testing agency theory and an application to the banking industry</i>	Rasio leverage dan Efektifitas pendapatan	Leverage dan rasio modal berpengaruh terhadap efisiensi pendapatan. Kinerja perusahaan diukur dari efisiensi pendapatan yang dihasilkan perusahaan.
6.	Zeitun dan Tian	2007	<i>Capital structure and corporate performance:evidence from Jordan</i>	Ukuran perusahaan dan kinerja perusahaan	Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Ukuran perusahaan juga berdampak pada kinerjanya, perusahaan yang besar akan



					mempunyai tingkat kebangkrutan yang rendah, di sisi lain kebangkrutan akan mudah terjadi ketika ukuran perusahaan merendah.
7.	Akinyote I.R	2008	<i>Sensitivity of performance to capital structure</i>	Pendapatan setelah pajak, EPS, dan DPS DPS, <i>degree of operating leverage</i> , dan <i>degree of financial leverage</i>	Hasilnya struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.
8.	Ebaid	2009	<i>The impact of capital structure choice on firm performance: Empirical evidence from Egypt</i>	<i>Short term debt</i> , <i>long term debt</i> dan <i>total debt</i> ROA, ROE, dan <i>gross margin</i>	Hasil penelitiannya menunjukkan struktur modal tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
9.	Tze san dan Boon heng	2011	<i>Capital structure and corporate performance of Malaysian construction sector</i>	LDC ( <i>long term debt to capital</i> ), DC ( <i>debt to capital</i> ), DA ( <i>debt to asset</i> ), DEMV ( <i>debt to equity market value</i> ), DCE ( <i>debt to common equity</i> ), LDCE ( <i>long term debt to common equity</i> ) ROC ( <i>return on capital</i> ), ROE ( <i>return on equity</i> ), ROA ( <i>return on asset</i> ), EPS ( <i>earning per share</i> ), OM ( <i>operating margin</i> ), dan NM ( <i>net margin</i> )	Hasil penelitiannya adalah pada perusahaan besar ROC dengan DEMV dan EPS dengan LDC berpengaruh positif, sedangkan EPS dan DC berpengaruh negatif. Pada perusahaan sedang. OM dengan LDCE berpengaruh positif. Pada perusahaan kecil EPS dengan DC berpengaruh negatif.

## 2.6 Kerangka Berpikir

*Debt to asset ratio* (DAR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah aktiva yang dibiayai dengan utang. Semakin tinggi nilainya maka semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. (Kasmir,2008:156)

*Debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur pertimbangan antara kewajiban perusahaan dengan modal perusahaan. Dapat diartikan juga sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya dengan jaminan modal sendiri. Semakin besar rasio ini maka menunjukkan semakin besar juga kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. (Kasmir,2008:158)

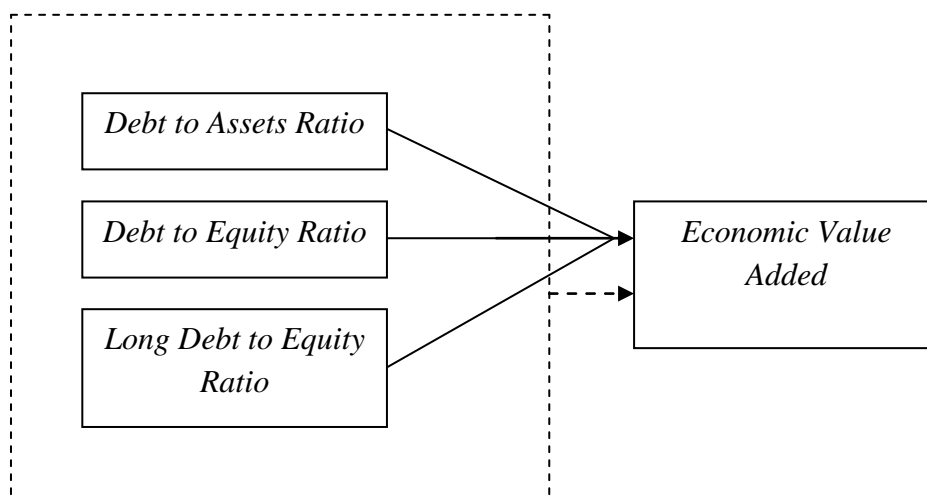
*Long term debt to equity ratio* (LDER) merupakan rasio yang menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang perusahaan dengan jumlah modal yang diberikan pemilik perusahaan. Dalam rasio ini juga dapat diketahui mengenai perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal perusahaan atau seberapa besar utang dijamin dengan modal sendiri perusahaan. (Kasmir,2008:159)

EVA adalah suatu estimasi dari laba ekonomis yang sebenarnya dari bisnis untuk tahun yang bersangkutan, dan sangat jauh berbeda dengan laba akuntansi. EVA mencerminkan residu yang tersisa setelah biaya dari seluruh modal, termasuk modal ekuitas setelah dikurangkan, sedangkan laba akuntansi ditentukan tanpa mengenakan beban untuk modal ekuitas (Brigham,2006:69). Konsep EVA memiliki keunggulan dibandingkan dengan konsep akuntansi tradisional yaitu

dalam konsep EVA memperhitungkan biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan. Semakin tinggi nilai EVA, maka semakin tinggi juga nilai tambah perusahaan yang dihasilkan oleh manajemen.

Struktur modal perusahaan merupakan hal yang sangat penting guna menunjang operasional perusahaan. Porsi besarnya hutang dan modal perusahaan juga akan menjadi jaminan untuk risiko perusahaan. Semakin besar hutang yang dimiliki perusahaan, akan semakin tinggi juga risiko yang dihadapi perusahaan. Hutang yang semakin besar akan menimbulkan adanya biaya bunga hutang yang besar pula bagi perusahaan. Namun di sisi lain adanya biaya bunga hutang akan mempengaruhi adanya manfaat pajak yang diterima perusahaan. Berdasarkan hal tersebut maka dapat diambil kesimpulan bahwa adanya hutang yang besar akan berdampak pada biaya hutang dan pajak perusahaan, yang pada akhirnya juga akan mempengaruhi besarnya pendapatan yang diterima perusahaan. Besar kecilnya pendapatan yang diterima perusahaan akan berdampak pada nilai EVA perusahaan. Sehingga secara tidak langsung besarnya hutang akan berkaitan dengan nilai EVA perusahaan.

## 2.1 Kerangka Berpikir

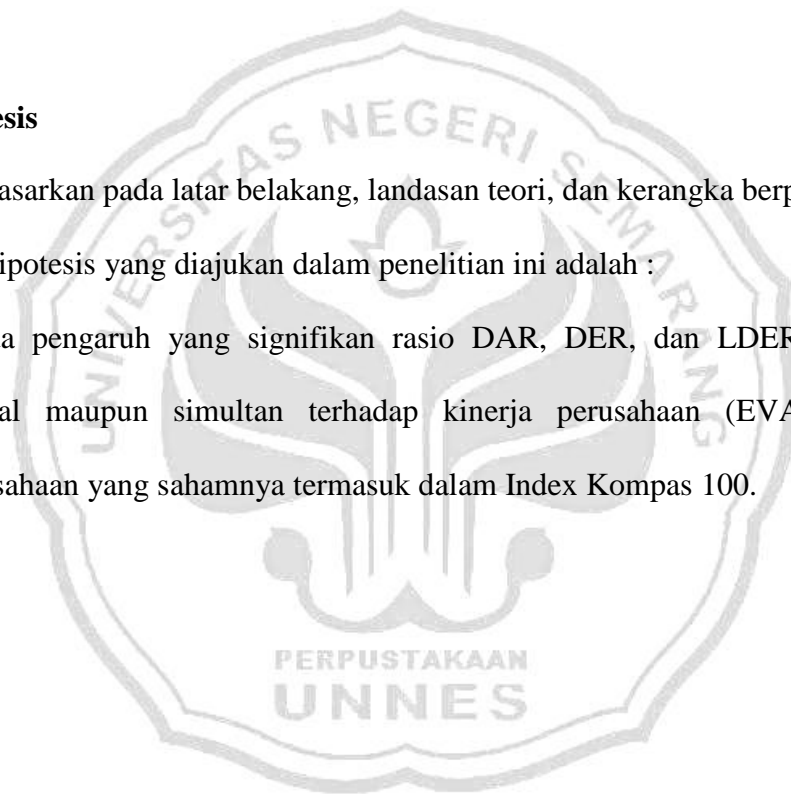


Berdasarkan pada kerangka berpikir diatas, maka diasumsikan bahwa struktur modal yang diukur dengan rasio DAR, DER, dan LDER secara parsial maupun simultan mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan EVA. Semakin besar rasio struktur modal, maka semakin besar juga risiko yang dihadapi perusahaan. Sedangkan semakin besar nilai kinerja yang diukur dengan EVA, maka semakin baik kinerja yang dihasilkan perusahaan.

## 2.7 Hipotesis

Berdasarkan pada latar belakang, landasan teori, dan kerangka berpikir di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H<sub>1</sub> : Ada pengaruh yang signifikan rasio DAR, DER, dan LDER secara parsial maupun simultan terhadap kinerja perusahaan (EVA) pada perusahaan yang sahamnya termasuk dalam Index Kompas 100.



## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **2.1 Populasi dan Sampel**

##### **2.1.1 Populasi**

Menurut Arikunto (2006:130) Populasi adalah seluruh objek penelitian. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 100 perusahaan yang sahamnya termasuk dalam indeks Kompas100 yang terdaftar di BEI pada 2011.

##### **2.1.2 Sampel**

Sampel adalah sebagian atau wakil populasi yang diteliti (Arikunto, 2006:131). Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel bukan didasarkan atas strata, random, atau daerah tetapi didasarkan atas adanya tujuan tertentu (Arikunto, 2006:139). Beberapa kriteria yang ditetapkan dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan terdaftar selama 3 tahun periode pengamatan pada Indeks Kompas 100
2. Perusahaan telah mempublikasikan laporan keuangan selama 2009-2011
3. Perusahaan mempunyai kelengkapan data laporan keuangan untuk faktor-faktor yang akan diteliti selama periode 2009-2011

Berdasarkan pada ketentuan pengambilan sampel di atas, maka jumlah sampel pada penelitian adalah 36 perusahaan, dengan tahun penelitian selama 3 tahun, sehingga jumlah data yang akan diteliti adalah 108 data. Berdasarkan *sampling*

yang dilakukan hasil akhir dari sampel adalah 99 data, hal ini dikarenakan adanya nilai EVA yang negatif. Nilai EVA yang negatif tidak dapat dilakukan penelitian karena data tidak normal dan tidak termasuk dalam kategori sampel. Perusahaan yang termasuk dalam sampel antara lain:

### 3.1 Perusahaan Index Kompas100 yang Menjadi Sampel

No.	Nama perusahaan
1	PT. Adro energy, Tbk
2	PT. Aneka tambang, Tbk
3	PT. Astra agro lestari, Tbk
4	PT. Astra internasional, Tbk
5	PT. Alam sutera realty, Tbk
6	PT. Bakrieland development, Tbk
7	PT. Bank central asia, Tbk
8	PT. Bank bukopin, Tbk
9	PT. Bank nasional indonesia, Tbk
10	PT. Bank rakyat indonesia, Tbk
11	PT. Bank danamon, Tbk
12	PT. Bank mandiri, Tbk
13	PT. Bank tabungan negara, Tbk
14	PT. Bakrie telkom, Tbk
15	PT. Bumi resources, Tbk
16	PT. Citra marga nusaphala persada, Tbk
17	PT. Darma henwa, Tbk
18	PT. Energy mega persada
19	PT. XI axiata, Tbk
20	PT. Gudang garam, Tbk
21	PT. Indofood sukses makmur, Tbk
22	PT. Indo tambang raya, Tbk
23	PT. Indosat, Tbk
24	PT. Intraco penta, Tbk
25	PT. Jasa marga, Tbk
26	PT. Kalbe farma, Tbk
27	PT. London sumatera, Tbk

28	PT. Media nusantara citra, Tbk
29	PT. Mitra adi perkasa, Tbk
30	PT. Perusahaan gas negara, Tbk
31	PT. Sampoerna, Tbk
32	PT. Semen gresik, Tbk
33	PT. Tambang batubara bukit asam, Tbk
34	PT. Telekomunikasi indonesia, Tbk
35	PT. United tractors, Tbk
36	PT. Unilever indonesia, Tbk

## 2.2 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Jenis penelitian ini digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, penentuan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* dan analisis data dengan statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

## 2.3 Variabel Penelitian

### a. Variabel bebas/*independen variable* (X)

Variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau yang diselidiki pengaruhnya. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel bebas adalah *Debt to asset ratio* (X1), *Debt to equity ratio* (X2), dan *Long debt to equity ratio* (X3)

### b. Variabel terikat/*dependen variable* (Y)

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan yang diukur dengan *Economic value added* (Y).

## **2.4 Metode Pengumpulan Data**

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode ini dilakukan dengan cara membuka website dari objek yang diteliti, sehingga dapat diperoleh data keuangan berupa laporan keuangan perusahaan. Selain itu, metode pengumpulan data dalam penelitian ini juga menggunakan penelitian kepustakaan, yaitu dilakukan dengan cara mempelajari dan memahami buku-buku yang mempunyai hubungan dengan penelitian yang dilakukan, berupa jurnal, literature, media massa, hasil penelitian yang diperoleh dari berbagai sumber dan sumber lainnya.

## **2.5 Model Analisis Data**

### **2.5.1 Uji Asumsi Klasik**

Pengujian asumsi klasik dalam penelitian ini dilakukan dengan bantuan program statistik normalitas data, autokorelasi, heterokedastisitas dan asumsi-asumsi klasik lainnya agar hasil pengujian tidak bersifat bias dan efisien. Menurut Ghozali (2005:123) asumsi klasik yang harus dipenuhi adalah berdistribusi normal, non-multikolinearitas, non-autokorelasi dan non-heterokedastisitas. Uji asumsi klasik yang dilakukan dalam penelitian ini antara lain :

#### **1. Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data yang akan digunakan dalam model regresi berdistribusi normal atau tidak



(Ghozali,2005:110). Untuk mengetahui data yang digunakan dalam model regresi berdistribusi normal atau tidak dapat dilakukan dengan menggunakan *Kolmogrov-smirnov*. Jika nilai *Kolmogrov-smirnov* lebih besar dari  $\alpha=0,05$  maka data normal (Ghozali,2005:115).

## 2. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homokedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas (Ghozali,2005:105). Adanya heteroskedastisitas dalam regresi dapat diketahui dengan menggunakan beberapa cara, salah satunya uji Glesjer, jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka indikasi terjadi Heteroskedastisitas (Ghozali,2005:109). Jika signifikan diatas tingkat kepercayaan 5% maka tidak mengandung adanya Heteroskedastisitas.

## 3. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Jika variabel bebas saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel bebas yang nilai

korelasi antar sesama variabel bebas sama dengan nol (0). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi adalah sebagai berikut (Ghozali,2005:92):

- a. Mempunyai angka Tolerance diatas ( $>$ ) 0,1
- b. Mempunyai nilai VTF di bawah ( $<$ ) 0,1

#### 4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang beruntun sepanjang waktu (*time series*) berkaitan satu sama lainnya (Ghozali,2005:95).

### 2.5.2 Regresi Berganda

#### 1. Regresi Berganda

Regresi berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh dua variabel bebas atau lebih terhadap variabel terikat, atau untuk meramalkan dua variabel bebas atau lebih terhadap variabel terikat

Rumus:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + \text{etc}$$

Dimana:

$a$  = konstanta

$b_1, b_2, b_3, \dots, b_n$  = koefisien regresi

Y	= <i>economic vvalue added</i> (EVA)
X1	= <i>debt to asset ratio</i> (DAR)
X2	= <i>debt to equity ratio</i> (DER)
X3	= <i>long debt to equity ratio</i> (LDER)

## 2. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis digunakan untuk membuktikan atau memperjelas dari tujuan semula yaitu apakah ada pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Sedangkan pengujian hipotesis terbagi menjadi 2, yaitu uji-t dan uni-F.

### a. Uji-t

Uji-t digunakan untuk menguji pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial dengan  $\alpha=0,05$  dan  $df=n-2$

langkah-langkah pengujiannya adalah sebagai berikut:

#### 1. Menentukan hipotesis

Ho : Tidak ada pengaruh yang signifikan antara DAR, DER, dan LDER terhadap EVA secara parsial.

Ha : Ada pengaruh yang signifikan antara DAR, DER, dan LDER terhadap EVA secara parsial.

#### 2. Menentukan tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) yang digunakan, $\alpha=5\%$

#### 3. Membuat keputusan

Jika signifikansi  $t>0,05$ , maka Ho diterima dan Ha ditolak.

Jika signifikansi  $t < 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

b. Uji-F

Uji-F digunakan untuk menguji pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan dengan  $\alpha = 0,05$  dan  $df_1 = k$  ;  $df_2 = n - k - 1$ .

Langkah-langkah pengujiannya adalah sebagai berikut:

1. Menentukan Hipotesis

$H_0$  : Tidak ada pengaruh yang signifikan antara DAR, DER, dan LDER terhadap EVA secara simultan.

$H_a$  : Ada pengaruh yang signifikan antara DAR, DER, dan LDER terhadap EVA secara simultan.

2. Menentukan tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) yang digunakan,  $\alpha = 5\%$

3. Membuat keputusan

Jika signifikansi  $F > 0,05$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.

Jika signifikansi  $F < 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

3. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model (DAR, DER, dan LDER) dalam menerangkan variasi variabel dependen/tidak bebas (EVA). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol (0) dan satu (1). Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen (bebas) dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan

hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Secara umum koefisien determinasi untuk data silang (*crossection*) relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan, sedangkan untuk data runtun waktu (*time series*) biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi (Ghozali,2005:83).



## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Hasil Penelitian

##### 4.1.1. Deskripsi Objek Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang sahamnya tergabung dalam *Index Kompas 100* sejumlah 100 perusahaan yang terdaftar di BEI. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* untuk menentukan sampel dalam penelitian. Kriteria sampel tersebut antara lain :

1. Perusahaan terdaftar selama 3 tahun periode pengamatan pada Indeks Kompas 100
2. Perusahaan telah mempublikasikan laporan keuangan pada periode 2009-2011
3. Perusahaan mempunyai kelengkapan data laporan keuangan untuk faktor-faktor yang akan diteliti pada periode 2009-2011

Tabel 4.1. Proses Sampling

Kriteria	Jumlah
Perusahaan terdaftar selama 3 tahun periode pengamatan pada Indeks Kompas 100	86
Perusahaan telah mempublikasikan laporan keuangan pada periode 2009-2011	76
Perusahaan mempunyai kelengkapan laporan keuangan untuk faktor-faktor yang akan diteliti pada periode 2009-2011	36
Jumlah sampel yang diteliti	36

Berdasarkan tabel 4.1 dapat diketahui hasil akhir jumlah sampel yang memenuhi kriteria sampling adalah 36. Periode penelitian yang dilakukan adalah 3 tahun selama 2009-2011, sehingga jumlah  $n$  dari sampel yang diperoleh adalah 108 data. Namun dalam penelitian ini hanya 99 pasang data yang dijadikan penelitian.

### 3.1.2 Metode Analisis Data

Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data sekunder. Analisis data menggunakan model regresi linier berganda. Sebelum melakukan regresi, untuk mendapatkan nilai yang baik maka harus dilakukan uji normalitas data dan harus terbebas dari asumsi klasik, baik itu multikolonieritas, autokorelasi maupun heteroskedastisitas. Adapun analisis regresi yang dilakukan menggunakan bantuan program SPSS 16.0 *for windows*.

#### 1. Uji Normalitas

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak (Ghozali, 2011:160). Model regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal. Pengujian normalitas dengan *Kolmogorov-Smirnov* dan hasilnya sebagai berikut:

Tabel 4.7 Uji Normalitas

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		99
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.50484699
Most Extreme Differences	Absolute	.072
	Positive	.072
	Negative	-.047
Kolmogorov-Smirnov Z		.712
Asymp. Sig. (2-tailed)		.690

a. Test distribution is Normal.

Dari tabel 4.3 tersebut dapat dilihat bahwa nilai signifikansi sebesar 0,690. Hal ini artinya bahwa nilai tersebut signifikan karena lebih besar dari nilai signifikansi sebesar 0,05 atau  $0,690 > 0,05$ , hal ini menunjukkan bahwa nilai residual telah terdistribusi secara normal.

## 2. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variansi dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pangamatan yang lain tetap maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang



homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas (Ghozali,2011:139). Berikut ini adalah hasil dari uji Glejser.

Tabel 4.8 Uji Heteroskedastisitas

Coefficients <sup>a</sup>					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1.(Constant)	.321	.091		3.538	.001
DAR	-.008	.013	-.076	-.641	.523
DER	-.029	.015	-.348	-1.947	.055
LDER	.318	.224	.262	1.424	.158

a. Dependent Variable: Abs\_res

Berdasarkan tabel 4.8 tersebut nilai variabel DAR  $0,523 > 0,05$ , DER  $0,055 > 0,05$ , variabel LDER  $0,158 > 0,05$ . Keseluruhan variabel bebas (independen) memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

### 3. Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2011:105) uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak *orthogonal*. Variabel *orthogonal* adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama

variabel independen sama dengan nol. Hasil pengujian dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.9 Uji Multikolinearitas

		Coefficients <sup>a</sup>						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
Model		B	Std. Error	Beta	T	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	9.061	.153		59.392	.000		
	DAR	-.064	.021	-.326	-3.018	.003	.705	1.418
	DER	.079	.025	.502	3.096	.003	.314	3.190
	LDER	.083	.376	.037	.221	.826	.295	3.385

a. Dependent Variable: Log\_Eva

Berdasarkan tabel 4.9 tersebut hasil perhitungan nilai *tolerance* DAR 0,705 > 0,10, DER 0,314 > 0,10, LDER 0,295 > 0,10 menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen yang nilainya lebih dari 95%. Hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) juga menunjukkan hal yang sama tidak ada satu variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Nilai VIF DAR 1,418 < 10, DER 3,190 < 10, LDER 3,385 < 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

#### 4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  sebelumnya. Uji Durbin-Watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi di antara variabel independen. Pengujian autokorelasi dilakukan dengan menggunakan uji Durbin Watson. Jika nilai DW berada diantara  $du$  dan  $4-du$  maka menunjukkan tidak adanya masalah autokorelasi dalam model regresi (Ghozali,2011:110).

Tabel 4.10 Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.465 <sup>a</sup>	.216	.191	.51276	1.911

a. Predictors: (Constant), LDER, DAR, DER

b. Dependent Variable: Log\_Eva

Hasil penelitian ini memperoleh nilai DW sebesar 1,911 lebih besar dari batas atas ( $du$ ) 1,763 dan kurang dari  $4 - 1,763 = 2,237$  ( $4-du$ ). Hasil tersebut berarti menunjukkan bahwa model regresi ini tidak mempunyai masalah autokorelasi.

#### 4.1.3. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas (Independen) yaitu *Debt to assets Ratio* ( $X_1$ ), *Debt to Equity Ratio* ( $X_2$ ), dan

*Long Debt to Equity Ratio* ( $X_3$ ). Perhitungan dilakukan dengan menggunakan bantuan program *Statistics Package For Social Science* (SPSS) versi 16.0.

Adapun hasil sebagai berikut:

Tabel 4.11 Analisis Regresi Linier Berganda

		Coefficients <sup>a</sup>				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	9.061	.153		59.392	.000
	DAR	-.064	.021	-.326	-3.018	.003
	DER	.079	.025	.502	3.096	.003
	LDER	.083	.376	.037	.221	.826

a. Dependent Variable: Log\_Eva

$$Y = 9,061 - 0,064DAR + 0,079DER + 0,083LDER$$

Persamaan tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar 9,061 menyatakan bahwa jika variabel independen (DAR, DER, dan LDER) dianggap tetap, maka rata-rata EVA sebesar 9,061 satuan.
2. Koefisien untuk regresi DAR ( $X_1$ ) adalah -0,064 berarti apabila DAR mengalami kenaikan 1 satuan, sedangkan variabel lain dianggap konstan, maka EVA akan mengalami penurunan sebesar 0,064 satuan.

3. Koefisien untuk regresi DER ( $X_2$ ) adalah 0,079 berarti apabila DER mengalami kenaikan 1 satuan, sedangkan variabel lain dianggap konstan, maka EVA akan mengalami kenaikan sebesar 0,079 satuan.
4. Koefisien untuk regresi LDER ( $X_3$ ) adalah 0,083 berarti apabila LDER mengalami kenaikan 1 satuan, sedangkan variabel lain dianggap konstan, maka EVA akan mengalami kenaikan sebesar 0,083 satuan.

#### 4.1.4. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis merupakan pengujian yang berguna mencari kebenaran. Tujuan pengujian ini adalah untuk mengetahui hasil penelitian yang berkaitan dengan pengaruh *Debt to Assets Ratio* ( $X_1$ ), *Debt to Equity Ratio* ( $X_2$ ), dan *Long Debt to Equity Ratio* ( $X_3$ ) terhadap EVA. Dalam penelitian ini analisis yang digunakan adalah sebagai berikut:

##### 4.1.4.1. Uji Parsial (Uji-t statistik)

Hasil uji parsial dari tiap variabel DAR, DER, dan LDER dapat dilihat sebagai berikut :

Tabel 4.12 Hasil Regresi Untuk Uji t (parsial)

		Coefficients <sup>a</sup>				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
Model		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	9.061	.153		59.392	.000
	DAR	-.064	.021	-.326	-3.018	.003
	DER	.079	.025	.502	3.096	.003
	LDER	.083	.376	.037	.221	.826

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	9.061	.153		59.392	.000
	DAR	-.064	.021	-.326	-3.018	.003
	DER	.079	.025	.502	3.096	.003
	LDER	.083	.376	.037	.221	.826

a. Dependent Variable: Log\_Eva

- a) Berdasarkan hasil perhitungan tersebut diperoleh nilai signifikansi untuk variabel DAR sebesar 0,003 lebih kecil 0,05 ( $0,003 < 0,05$ ), maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis kerja H<sub>1</sub> yang berbunyi “Ada pengaruh yang signifikan rasio DAR terhadap kinerja perusahaan (EVA) pada perusahaan yang sahamnya termasuk dalam Index Kompas100”, diterima.
- b) Berdasarkan hasil perhitungan tersebut diperoleh nilai signifikansi untuk variabel DER sebesar 0,003 lebih kecil dari 0,05 ( $0,003 < 0,05$ ), maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis kerja H<sub>2</sub> yang berbunyi “Ada pengaruh yang signifikan rasio DER terhadap kinerja perusahaan (EVA) pada perusahaan yang sahamnya termasuk dalam Index Kompas100”, diterima.
- c) Berdasarkan hasil perhitungan tersebut diperoleh nilai signifikansi untuk variabel LDER sebesar 0,826 lebih besar dari 0,05 ( $0,826 > 0,05$ ) maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis kerja H<sub>3</sub> yang berbunyi “Ada pengaruh yang signifikan rasio LDER terhadap kinerja perusahaan (EVA) pada perusahaan yang sahamnya termasuk dalam Index Kompas100”, ditolak.

#### 4.1.4.2. Uji Simultan (Uji F-Statistik)

Uji F statistik digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh signifikan semua variabel independen (bebas) yang meliputi *Debt to Assets Ratio* ( $X_1$ ), *Debt to Equity Ratio* ( $X_2$ ), dan *Long Debt to Equity Ratio* ( $X_3$ ) secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependen (terikat) yaitu kinerja keuangan yang dinilai dengan EVA.

Tabel 4.13 Hasil Regresi Untuk Uji F (simultan)

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6.891	3	2.297	8.736	.000 <sup>a</sup>
	Residual	24.977	95	.263		
	Total	31.868	98			

a. Predictors: (Constant), LDER, DAR, DER

b. Dependent Variable: Log\_Eva

Berdasarkan hasil perhitungan tersebut nilai F hitung = 8,736 dengan probabilitas 0 di bawah 0,05. Hal ini berarti hipotesis kerja ( $H_a$  4) “Ada pengaruh yang signifikan rasio DAR, DER, dan LDER secara simultan terhadap kinerja perusahaan (EVA) pada perusahaan yang sahamnya termasuk dalam Index Kompas100”, diterima.

#### 4.1.4.3. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011:97).

Tabel 4.14 Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.465 <sup>a</sup>	.216	.191	.51276

a. Predictors: (Constant), LDER, DAR, DER

Dari tampilan output SPSS model summary besarnya *adjusted R<sup>2</sup>* adalah 0,191, hal ini berarti 19,1% variabel dependen (EVA) dalam penelitian ini dapat dijelaskan dari ke tiga variabel independen *Debt to Assets Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Long Debt to Equity Ratio*, sedangkan sisanya (100% - 19,1% = 80,9%) dijelaskan oleh faktor lain di luar variabel bebas tersebut.

## 4.2. Pembahasan

### 4.2.1. Pengaruh Variabel Bebas (Independen) terhadap EVA

Berdasarkan penelitian yang telah diuraikan di atas dengan menggunakan bantuan program *Statistics Package For Social Science* (SPSS) versi 16.0 dengan model regresi linier berganda menunjukkan bahwa variabel-variabel bebas (Independen) struktur modal yang diukur dengan *Debt to Assets Ratio* (DER), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Long Debt to Equity Ratio* (LDER)



secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan *Economic Value Added* (EVA).

Hal ini dapat dilihat dari hasil penelitian berdasarkan uji statistik F menunjukkan nilai probabilitas 0,000 atau kurang dari taraf signifikansi 0,05. Besarnya hasil uji simultan yang ditunjukkan oleh koefisien determinasi (*adjusted R – square*) sebesar 0,191 yang menunjukkan besarnya kontribusi variabel bebas DAR, DER, dan LDER terhadap perubahan kinerja perusahaan (EVA) adalah sebesar 19,1% dan selebihnya 80,9% dipengaruhi oleh variabel lain di luar variabel penelitian.

Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Yogantara dan Wijaya (2010) yang hasil penelitiannya menunjukkan adanya pengaruh signifikan struktur modal perusahaan dengan kinerja perusahaan. Sejalan dengan penelitian ini Chandra (2007) dalam penelitiannya juga menyatakan adanya pengaruh signifikan struktur modal perusahaan terhadap kinerjanya. Hal ini disebabkan karena dalam penggunaan hutang perusahaan akan mampu mengurangi besarnya pajak yang ditanggung perusahaan, sehingga dengan berkurangnya pajak yang ditanggung perusahaan akan meningkatkan kinerja perusahaan dari segi profitabilitasnya. Sedangkan dalam penelitian lain yang dilakukan Amalia (2011) hasilnya menunjukkan perbedaan, penelitiannya menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hal ini dikarenakan besarnya permodalan perusahaan yang berasal dari hutang tidak diimbangi dengan besarnya pengembalian yang

didapatkan perusahaan, sehingga akan menambah besar beban yang ditanggung perusahaan yang berasal dari hutang dan bunga atas hutang.

#### **4.2.2 Pengaruh Pendekatan *Debt to Assets Ratio* (DAR) terhadap *Economic Value Added* (EVA)**

Berdasarkan pada uji t yang telah dilakukan, hasilnya menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,03 lebih kecil dari 0,05. Hasil tersebut dapat diartikan secara parsial variabel *debt to asset ratio* (DAR) mempunyai pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan (EVA). Hasil ini sejalan dengan *balancing theory* (Brigham:2002) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi sebaiknya menggunakan hutang yang lebih sedikit, karena semakin tinggi risiko bisnis, peningkatan utang memperbesar beban bunga tetap, sehingga menurunkan laba yang diperoleh. Hal ini berarti bahwa dengan adanya peningkatan hutang perusahaan akan berakibat kenaikan bunga hutang yang ditanggung perusahaan, sehingga akan menurunkan pendapatan yang diterima perusahaan. Penurunan pendapatan ini akan berakibat pula kinerja perusahaan (EVA), sehingga dapat disimpulkan dengan adanya kenaikan hutang perusahaan akan berpengaruh terhadap EVA perusahaan.

#### **4.2.3 Pengaruh Pendekatan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Economic Value Added* (EVA)**

Berdasarkan pada uji t yang telah dilakukan, hasilnya menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,03 lebih kecil dari 0,05. Hasil tersebut dapat diartikan secara parsial variabel *debt to equity ratio* (DER) mempunyai pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan (EVA). Hasil penelitian ini mendukung

penelitian Ratna (2009) yang menyatakan bahwa DER sebagai variabel pengukur struktur modal mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan. Nilai DER yang semakin tinggi menunjukkan komposisi hutang lebih besar daripada modal yang dimiliki perusahaan, hutang yang semakin tinggi akan berdampak pada semakin besarnya beban yang ditanggung perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yaitu membayar hutang dengan bunganya. Sudjaja et.al (2007) dalam Putri (2011) menyatakan bahwa pembayaran bunga hutang merupakan beban biaya yang dapat mengurangi pajak. Berdasarkan hal tersebut maka dapat disimpulkan jika hutang perusahaan mengalami kenaikan maka bunga hutang yang ditanggung perusahaan juga akan mengalami kenaikan. Di sisi lain kenaikan tersebut akan berakibat pada penurunan pajak yang ditanggung perusahaan. Penurunan pajak perusahaan dapat mengakibatkan kenaikan NOPAT perusahaan dengan asumsi laba/rugi perusahaan tetap atau prosentase penurunan pajak lebih besar dari prosentase penurunan laba/rugi perusahaan. NOPAT yang semakin meningkat akan berakibat pada kenaikan EVA perusahaan, sehingga dapat dikatakan bahwa peningkatan hutang perusahaan akan berpengaruh juga terhadap peningkatan EVA perusahaan, begitu pula sebaliknya.

#### **4.2.4 Pengaruh Pendekatan *Long Debt to Equity Ratio* (LDER) terhadap *Economic Value Added* (EVA)**

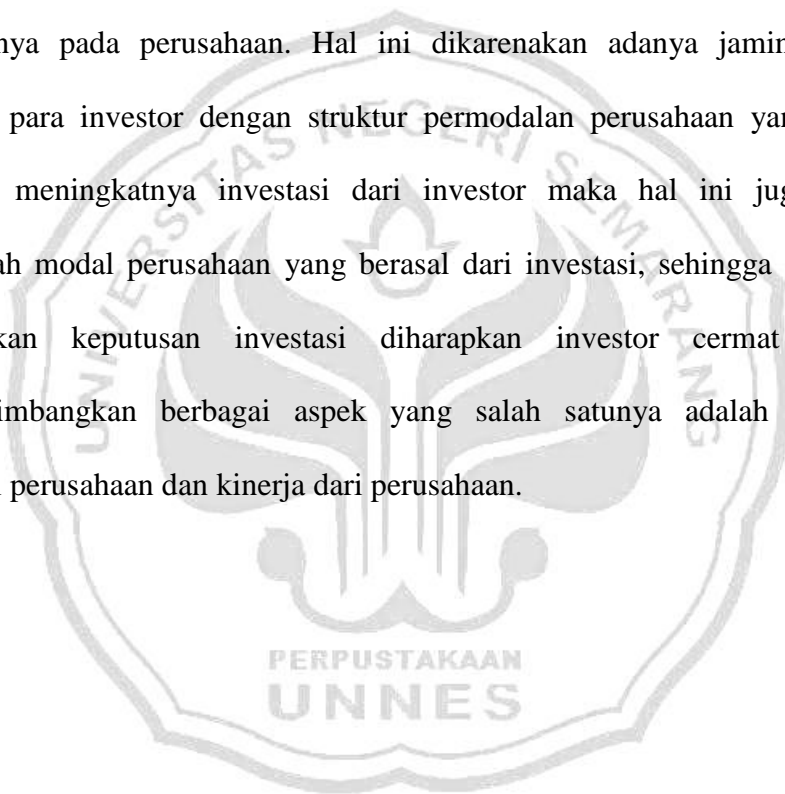
Berdasarkan pada uji t yang telah dilakukan, hasilnya menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,826 lebih besar dari 0,05. Hasil tersebut dapat diartikan secara parsial variabel *long debt to equity ratio* (LDER) tidak mempunyai

pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan (EVA). Hasil ini mendukung hasil penelitian Putri (2011) yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara struktur modal yang diukur dengan LDER terhadap kinerja perusahaan. Hal ini disebabkan karena adanya peningkatan jumlah aktiva perusahaan dan meningkatnya modal perusahaan, tetapi perusahaan mengalami kerugian pada tahun yang sama. Peningkatan jumlah modal perusahaan baik yang berasal dari modal sendiri atau dari hutang tidak ada pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan, hal ini bisa saja terjadi dikarenakan manajemen perusahaan gagal dalam menghasilkan laba perusahaan atau perusahaan mengalami kerugian dalam tahun yang bersangkutan. Myers (1984) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah. Hal ini berarti sumber dana utama perusahaan adalah dana internal perusahaan bukan dari hutang, jika diperlukan dana eksternal tambahan maka perusahaan baru akan melakukan hutang dengan risiko yang terendah, sehingga dalam hal ini hutang tidak terlalu berpengaruh terhadap tingkat profitabilitas dan kinerja perusahaan.

Hasil penelitian ini merupakan gambaran implikasi secara umum bagi perusahaan dan investor. Struktur modal yang baik dari perusahaan akan berpengaruh terhadap hasil kinerja dari perusahaan sehingga ke depannya perusahaan akan lebih cermat dalam menentukan struktur permodalannya. Perbanding besarnya permodalan perusahaan dengan pengembalian juga harus

seimbang. Hal ini dilakukan untuk mencapai kinerja yang baik bagi perusahaan dan sejalan dengan tujuan yang ditetapkan perusahaan serta menciptakan adanya nilai tambah yang mampu dihasilkan perusahaan sesuai dengan keinginan para investor dan pihak pemilik perusahaan.

Dampak bagi investor dengan adanya struktur permodalan dan kinerja perusahaan yang baik yaitu investor akan lebih tertarik untuk menanamkan investasinya pada perusahaan. Hal ini dikarenakan adanya jaminan atas investasi para investor dengan struktur permodalan perusahaan yang baik. Semakin meningkatnya investasi dari investor maka hal ini juga akan menambah modal perusahaan yang berasal dari investasi, sehingga sebelum menentukan keputusan investasi diharapkan investor cermat dalam mempertimbangkan berbagai aspek yang salah satunya adalah struktur permodal perusahaan dan kinerja dari perusahaan.



## BAB V

### PENUTUP

#### 5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Secara simultan struktur modal (DAR, DER, dan LDER) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan (EVA) pada perusahaan Index Kompas 100.
2. Secara parsial variabel struktur modal yang diukur dengan *Debt to Assets Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan yang tergabung dalam Index Kompas 100, sedangkan untuk *Long Debt to Equity Ratio* (LDER) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan yang tergabung dalam Index Kompas 100.

#### 5.2 Saran

Saran yang dapat diberikan dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi investor dan calon investor apabila ingin berinvestasi sebaiknya memperhatikan struktur modal perusahaan yang antara lain dapat dinilai dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Long Debt to Equity Ratio* (LDER) khususnya untuk DAR dan DER karena berdasarkan penelitian ini rasio tersebut mempunyai pengaruh yang

signifikan terhadap kinerja perusahaan yang dinilai dengan EVA perusahaan yang tergabung dalam *Index Kompas100*. Investor harus cermat dalam mempertimbangkan keputusan investasinya, salah satunya dengan memperhatikan struktur permodalan perusahaan. Dengan melihat struktur modal perusahaan diharapkan investor mampu memprediksi kinerja perusahaan, karena kinerja perusahaan merupakan gambaran dari keberhasilan pencapaian pihak manajemen perusahaan. Jumlah hutang perusahaan yang lebih besar daripada modal perusahaan, akan menimbulkan risiko yang akan dihadapi investor menjadi lebih besar, sehingga diharapkan investor akan lebih tepat dalam menentukan keputusan investasinya.

2. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini hanya terbatas pada kajian empiris tentang analisis pengaruh struktur modal yang dinilai dengan rasio keuangan (DAR, DAR, dan LDER) terhadap kinerja perusahaan yang dinilai dengan EVA perusahaan yang tergabung dalam *Index Kompas100*. Oleh karena itu, peneliti lain yang berminat terhadap permasalahan ini seharusnya melakukan pengembangan pada perusahaan lainnya, dengan menambahkan variabel bebas, mengganti variabel pengukur kinerja atau menambah jumlah sampel perusahaan, sehingga dalam penelitian yang baru tersebut lebih mampu menjelaskan variabel yang mempengaruhi kinerja perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abor. J. 2005. *Journal of Financial Risk*. Emerald Group Publishing. 6(5). 438-445
- Akinyote, L R 2008. *Sensitivity of Performance to Capital Structure*. *European Journal of Social Science*. 7 (1)
- Amalia, Khaira Fachrudin, *Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Agency Cost terhadap Kinerja Perusahaan*, *Jurnal Akuntansi Keuangan*, Vol.13, No.1, Mei 2011:37-46
- Arikunto, Suharsimi. 2002. *Prosedur Penelitian*. Jakarta: PT. Rineka Cipta.
- Artini, Luh Gede Sri. 2006. *Perbandingan Value Added (EVA, REVA, MVA, FVA) dengan Penilaian Tradisional (ROI dan ROE)*, *Buletin Studi Ekonomi*, Volume 11 Nomor 2
- Berger, A.N, Bonaccorsi, P.E. 2006. *Capital Structure and Firm Performance: A New Approach to Teoriting Agency Theory and An Application to The Banking Industry*. *Journal of Banking Financial*. 30.1065-1102
- Brigham, EF & L.F. Weston. 1990. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Terjemahan Alfonsus Sirait, 1994, Edisi Ke 9, Jilid 2. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F.& Joel F. Houston, 2006, *Foundamentals of Financial Management*, Terjemahan Ali Akbar Yulianto, 2006, Edisi 10, Salemba Empat Jakarta.
- Ebaid, I.E. 2009. *The Impact of Capital Structure Choice on Firm Performance: Empirical Evidence From Egypt*. *The Journal of Risk Finance*. 10(5).477-487
- Chandra, Teddy. 2007. *Pengaruh Struktur Modal terhadap Produktivitas Aktiva, Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan*, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Arthavidya, Vol.8, No.2
- Ghozali, Imam. 2005. “*Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*”. Semarang : Lembaga penerbit UNDIP.
- \_\_\_\_\_. 2011. *Analisis Multivariate SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Gleason, K.C. Marthur, L.K and Marthur.I. 2000. *The interrelationship between Culture, Capital Structure, and Performance: Evidence From European Retailers*. *Journal of Bussines Reaserch*.50(2). 185-191



- Kasmir, 2008, *Analisis Laporan Keuangan*, Rajagrafindo Persada, Jakarta.
- Putri, Dwi Insani, 2011, “Analisis Struktur Modal dan Pengaruhnya terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Kasus pada PT.Pupuk Iskandar Muda Aceh)”. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi, Universitas Sumatera Utara.
- Santoso, Tjutjuk Mardi, 2008, *Economic Value Added (EVA) Sebagai Pengukuran Kinerja Perusahaan : Sebuah Harapan dan Kenyataan*, Jurnal Studi Manajemen, Volume 2, Nomor 2, Oktober
- Sasongko, Noer dan Wulandari Nila. 2006. “Pengaruh EVA dan Rasio-rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham”.Jurnal Empirika. Vol. 19 No. 1. Hal 64-80.
- Sundjaja, Ridwan S, Inge Barlian, dan Darma Putra Sundjaja, 2007, *Manajemen Keuangan I*, Edisi Keenam, UNPAR Press, Bandung.
- Tian, G.G and Zaitun, R. 2007. *Capital Structure and Corporate Performance:Evidence From Jordan*. *Australian Accounting Bussines and Finance Journal*.1(4)
- Tze San, O. and Boon, H.T.2011. *Capital Structure and Performance of Malaysian Construction Sector*. *International Journal of Humanities and Social Science*. 1(2).28-36
- Ulfa, Nani Z, 2010, *Perbedaan Kinerja Keuangan dengan Menggunakan Metode EVA (Economic Value Added) dan MVA (Market Value Added) (Studi pada PT.Telkom,Tbk dan PT.Indosat,Tbk)*, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim, Malang
- Utomo, Lina Linawati, 1998, *Economic Value Added Sebagai Ukuran Keberhasilan Manajemen*, Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol.1, no.1, Mei: 28-42
- Yogantara, I Made dan Inggit Liliana Wijaya, 2010, *Hubungan Struktur Modal dan Kinerja Keuangan*, Jurnal Manajemen dan Bisnis Vol.9, no.1, Maret

# LAMPIRAN



## Lampiran 1

### Daftar Sampel Perusahaan Indeks Kompas 100

No.	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1	PT. Astra Agro Lestari	AALI
2	PT.Adro Energy Tbk	ADRO
3	PT.Aneka Tambang Tbk	ANTM
4	PT.Astra Internasional Tbk	ASII
5	PT.Alam Sutera Realty Tbk	ASRI
6	PT.Bank Central Asia Tbk	BBCA
7	PT.Bank Nasional Indonesia Tbk	BBNI
8	PT.Bank Rakyat Indonesia Tbk	BBRI
9	PT.Bank Tabungan Negara Tbk	BBTN
10	PT.Bank Danamon Tbk	BDMN
11	PT.Bank Bukopin Tbk	BKPN
12	PT.Bank Mandiri Tbk	BMRI
13	PT.Bakrie Telkom Tbk	BTEL
14	PT.Bumi Resources Tbk	BUMI
15	PT.Citra Marga Nusaphala Tbk	CMNP
16	PT.Darma Henwa Tbk	DEWA
17	PT.Bakrieland Development Tbk	ELTY
18	PT.Energy Mega Persada Tbk	ENRG
19	PT.XL Axiata Tbk	EXCL
20	PT.Gudang Garam Tbk	GGRM
21	PT.Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
22	PT.Intraco Penta Tbk	INTA
23	PT.Indosat Tbk	ISAT
24	PT.Indo Tambang Jaya Tbk	ITMG
25	PT.Jasa Marga Tbk	JSMR
26	PT.Kalbe Farma Tbk	KLBF
27	PT.London Sumatera Tbk	LSIP
28	PT.Mitra Adi Perkasa Tbk	MAPI
29	PT.Media Nusantara Citra Tbk	MNCN
30	PT.Perusahaan Gas Negara Tbk	PGAS
31	PT.Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	PTBA
32	PT.Sampoerna Tbk	SGRO
33	PT.Semen Gresik Tbk	SMGR
34	PT.Telekomunikasi Tbk	TLKM
35	PT.United Tractors Tbk	UNTR
36	PT.Unilever Tbk	UNVR

## Lampiran 2

*Debt to Asset Ratio (DAR) Perusahaan Indeks Kompas 100*

No.	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Debt to Asset Ratio (DAR)		
			2009	2010	2011
1	PT. Astra Agro Lestari	AALI	0,56	0,54	0,81
2	PT.Adro Energy Tbk	ADRO	0,18	0,22	0,14
3	PT.Aneka Tambang Tbk	ANTM	0,15	0,15	0,17
4	PT.Astra Internasional Tbk	ASII	0,45	0,48	0,51
5	PT.Alam Sutera Realty Tbk	ASRI	0,46	0,52	0,52
6	PT.Bank Central Asia Tbk	BBCA	0,50	0,39	0,50
7	PT.Bank Nasional Indonesia Tbk	BBNI	0,93	0,94	0,92
8	PT.Bank Rakyat Indonesia Tbk	BBRI	0,90	0,89	0,91
9	PT.Bank Tabungan Negara Tbk	BBTN	0,92	0,87	0,87
10	PT.Bank Danamon Tbk	BDMN	0,91	0,91	0,89
11	PT.Bank Bukopin Tbk	BKPN	0,84	0,84	0,82
12	PT.Bank Mandiri Tbk	BMRI	0,91	0,91	0,89
13	PT.Bakrie Telkom Tbk	BTEL	0,91	0,91	0,92
14	PT.Bumi Resources Tbk	BUMI	0,56	0,58	0,63
15	PT.Citra Marga Nusaphala Tbk	CMNP	0,78	0,75	0,91
16	PT.Darma Henwa Tbk	DEWA	0,45	0,37	0,32
17	PT.Bakrieland Development Tbk	ELTY	0,41	0,27	0,23
18	PT.Energy Mega Persada Tbk	ENRG	0,83	0,50	0,64
19	PT.XL Axiata Tbk	EXCL	0,88	0,57	0,56
20	PT.Gudang Garam Tbk	GGRM	0,32	0,31	0,32
21	PT.Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	0,62	0,47	0,49
22	PT.Intraco Penta Tbk	INTA	0,34	0,34	0,32
23	PT.Indosat Tbk	ISAT	0,67	0,65	0,64
24	PT.Indo Tambang Jaya Tbk	ITMG	0,66	0,73	0,86
25	PT.Jasa Marga Tbk	JSMR	0,52	0,56	0,57
26	PT.Kalbe Farma Tbk	KLBF	0,26	0,18	0,21
27	PT.London Sumatera Tbk	LSIP	0,21	0,18	0,15
28	PT.Mitra Adi Perkasa Tbk	MAPI	0,21	0,36	0,34
29	PT.Media Nusantara Citra Tbk	MNCN	1,62	0,06	0,59
30	PT.Perusahaan Gas Negara Tbk	PGAS	0,56	0,53	0,45
31	PT.Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	PTBA	0,21	0,25	0,25
32	PT.Sampoerna Tbk	SGRO	0,20	0,22	0,24
33	PT.Semen Gresik Tbk	SMGR	0,28	0,26	0,29
34	PT.Telekomunikasi Tbk	TLKM	0,49	0,43	0,48
35	PT.United Tractors Tbk	UNTR	0,43	0,46	0,41
36	PT.Unilever Tbk	UNVR	0,50	0,53	0,58

## Lampiran 3

**Debt to Equity Ratio (DER) Perusahaan Indeks Kompas 100**

No.	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Debt to Equity Ratio (DER)		
			2009	2010	2011
1	PT. Astra Agro Lestari	AALI	1,43	1,18	1,34
2	PT.Adro Energy Tbk	ADRO	0,21	0,28	0,16
3	PT.Aneka Tambang Tbk	ANTM	0,18	0,16	0,21
4	PT.Astra Internasional Tbk	ASII	1,00	0,48	0,02
5	PT.Alam Sutera Realty Tbk	ASRI	0,84	1,07	1,13
6	PT.Bank Central Asia Tbk	BCCA	1,25	0,82	0,60
7	PT.Bank Nasional Indonesia Tbk	BBNI	9,14	8,51	8,11
8	PT.Bank Rakyat Indonesia Tbk	BBRI	13,65	15,45	11,66
9	PT.Bank Tabungan Negara Tbk	BBTN	10,88	6,50	6,50
10	PT.Bank Danamon Tbk	BDMN	10,63	10,02	7,93
11	PT.Bank Bukopin Tbk	BKPN	5,23	5,40	4,49
12	PT.Bank Mandiri Tbk	BMRI	10,23	9,81	7,40
13	PT.Bakrie Telkom Tbk	BTEL	9,71	9,61	10,05
14	PT.Bumi Resources Tbk	BUMI	1,27	1,38	1,67
15	PT.Citra Marga Nusaphala Tbk	CMNP	3,95	4,06	4,70
16	PT.Darma Henwa Tbk	DEWA	0,85	0,60	0,49
17	PT.Bakrieland Development Tbk	ELTY	0,68	0,37	0,13
18	PT.Energy Mega Persada Tbk	ENRG	4,87	1,00	1,19
19	PT.XL Axiata Tbk	EXCL	2,11	1,33	1,28
20	PT.Gudang Garam Tbk	GGRM	0,48	0,44	0,48
21	PT.Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	0,62	1,34	0,74
22	PT.Intraco Penta Tbk	INTA	0,52	0,51	0,46
23	PT.Indosat Tbk	ISAT	2,05	1,94	1,74
24	PT.Indo Tambang Jaya Tbk	ITMG	1,91	2,91	5,41
25	PT.Jasa Marga Tbk	JSMR	1,17	1,37	1,30
26	PT.Kalbe Farma Tbk	KLBF	0,39	0,23	0,24
27	PT.London Sumatera Tbk	LSIP	0,27	0,22	0,18
28	PT.Mitra Adi Perkasa Tbk	MAPI	0,64	0,58	0,34
29	PT.Media Nusantara Citra Tbk	MNCN	1,62	1,50	1,52
30	PT.Perusahaan Gas Negara Tbk	PGAS	1,35	1,22	0,88
31	PT.Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	PTBA	0,27	0,34	0,33
32	PT.Sampoerna Tbk	SGRO	0,26	0,29	0,32
33	PT.Semen Gresik Tbk	SMGR	0,40	0,36	0,39
34	PT.Telekomunikasi Tbk	TLKM	1,22	0,98	0,71
35	PT.United Tractors Tbk	UNTR	0,76	0,84	0,69
36	PT.Unilever Tbk	UNVR	1,02	1,15	1,38

## Lampiran 4

**Long Debt to Equity Ratio (LDER) Perusahaan Indeks Kompas 100**

No.	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Long Debt to Equity Ratio (LDER)		
			2009	2010	2011
1	PT. Astra Agro Lestari	AALI	0,97	0,87	5,65
2	PT.Adro Energy Tbk	ADRO	0,12	0,08	0,03
3	PT.Aneka Tambang Tbk	ANTM	0,03	0,04	0,04
4	PT.Astra Internasional Tbk	ASII	0,33	0,35	0,39
5	PT.Alam Sutera Realty Tbk	ASRI	0,84	1,07	1,16
6	PT.Bank Central Asia Tbk	BBCA	0,66	0,55	0,30
7	PT.Bank Nasional Indonesia Tbk	BBNI	13,61	15,31	12,08
8	PT.Bank Rakyat Indonesia Tbk	BBRI	0,70	0,61	0,84
9	PT.Bank Tabungan Negara Tbk	BBTN	1,04	0,59	0,64
10	PT.Bank Danamon Tbk	BDMN	0,61	0,89	0,76
11	PT.Bank Bukopin Tbk	BKPN	5,23	5,17	0,45
12	PT.Bank Mandiri Tbk	BMRI	0,68	0,96	0,78
13	PT.Bakrie Telkom Tbk	BTEL	9,40	9,49	11,03
14	PT.Bumi Resources Tbk	BUMI	0,86	1,04	1,13
15	PT.Citra Marga Nusaphala Tbk	CMNP	2,51	2,79	3,27
16	PT.Darma Henwa Tbk	DEWA	0,72	0,52	0,44
17	PT.Bakrieland Development Tbk	ELTY	0,13	0,15	0,05
18	PT.Energy Mega Persada Tbk	ENRG	2,42	0,47	1,15
19	PT.XL Axiata Tbk	EXCL	1,43	0,94	0,64
20	PT.Gudang Garam Tbk	GGRM	0,05	0,04	0,04
21	PT.Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	1,35	0,75	0,29
22	PT.Intraco Penta Tbk	INTA	0,09	0,05	0,04
23	PT.Indosat Tbk	ISAT	1,32	1,27	1,17
24	PT.Indo Tambang Jaya Tbk	ITMG	0,53	0,80	1,52
25	PT.Jasa Marga Tbk	JSMR	0,76	1,05	0,91
26	PT.Kalbe Farma Tbk	KLBF	0,03	0,02	0,02
27	PT.London Sumatera Tbk	LSIP	0,09	0,08	0,07
28	PT.Mitra Adi Perkasa Tbk	MAPI	0,33	0,03	0,11
29	PT.Media Nusantara Citra Tbk	MNCN	0,64	0,50	0,28
30	PT.Perusahaan Gas Negara Tbk	PGAS	1,04	0,93	0,66
31	PT.Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	PTBA	0,14	0,12	0,17
32	PT.Sampoerna Tbk	SGRO	0,03	0,08	0,15
33	PT.Semen Gresik Tbk	SMGR	0,16	0,18	0,18
34	PT.Telekomunikasi Tbk	TLKM	0,54	0,51	0,42
35	PT.United Tractors Tbk	UNTR	0,23	0,22	0,15
36	PT.Unilever Tbk	UNVR	0,01	0,01	0,01

## Lampiran 5

*Economic Value Added (EVA) Perusahaan Indeks Kompas 100*

(Dalam Jutaan Rupiah)

No.	Nama Perusahaan	Kode	Economic Value Added (EVA)		
			2009	2010	2011
1	PT. Astra Agro Lestari	AALI	258561,6	-454344,9	1025851,9
2	PT.Adro Energy Tbk	ADRO	417080,3	1086678,9	1297319,2
3	PT.Aneka Tambang Tbk	ANTM	6655031,2	7987707,4	9943353,3
4	PT.Astra Internasional Tbk	ASII	6109788,6	10168021,1	32687989,5
5	PT.Alam Sutera Realty Tbk	ASRI	583043,7	527631,4	5622271,2
6	PT.Bank Central Asia Tbk	BBCA	286634,6	261164,1	-51303,6
7	PT.Bank Nasional Indonesia Tbk	BBNI	1356848,7	1305416,2	1500722,3
8	PT.Bank Rakyat Indonesia Tbk	BBRI	9233374,1	11152544,3	13735249,2
9	PT.Bank Tabungan Negara Tbk	BBTN	4452215,6	6084473,9	8153691,1
10	PT.Bank Danamon Tbk	BDMN	10075911,7	15271640,5	19137577,8
11	PT.Bank Bukopin Tbk	BKPN	10018742,6	2192681,9	2926669,9
12	PT.Bank Mandiri Tbk	BMRI	7994676,6	10143125,1	5279044,1
13	PT.Bakrie Telkom Tbk	BTEL	675051,9	752790,1	1201019,8
14	PT.Bumi Resources Tbk	BUMI	944848,9	915600,0	-892472,3
15	PT.Citra Marga Nusaphala Tbk	CMNP	-359882,3	-1135409,1	19166701,8
16	PT.Darma Henwa Tbk	DEWA	45638,1	271556,2	8118,5
17	PT.Bakrieland Development Tbk	ELTY	29295,1	30646,9	-78574,8
18	PT.Energy Mega Persada Tbk	ENRG	-2145884,7	-92208,0	-80369,7
19	PT.XL Axiata Tbk	EXCL	1068013,6	2871121,5	1851771,1
20	PT.Gudang Garam Tbk	GGRM	2166092,3	2741268,5	4865507,1
21	PT.Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	1659929,2	2451834,1	3446580,4
22	PT.Intraco Penta Tbk	INTA	2219733,3	1386395,1	3629710,3
23	PT.Indosat Tbk	ISAT	903595,3	325807,0	623831,2
24	PT.Indo Tambang Jaya Tbk	ITMG	28464,5	52159,6	232017,4
25	PT.Jasa Marga Tbk	JSMR	305832,3	1355539,5	1904073,0
26	PT.Kalbe Farma Tbk	KLBF	511420,0	860584,2	1018864,7
27	PT.London Sumatera Tbk	LSIP	410349,3	686488,9	1319174,1
28	PT.Mitra Adi Perkasa Tbk	MAPI	254436,0	463599,2	750030,5
29	PT.Media Nusantara Citra Tbk	MNCN	57246,5	277436,1	238154,3
30	PT.Perusahaan Gas Negara Tbk	PGAS	4414851,1	4639792,8	4397444,3
31	PT.Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	PTBA	160339,7	286354,8	358181,9
32	PT.Sampoerna Tbk	SGRO	2024393,6	2569986,4	2791156,1
33	PT.Semen Gresik Tbk	SMGR	1649498,9	1398052,4	2117502,5
34	PT.Telekomunikasi Tbk	TLKM	9754713,2	8310438,6	9958074,9
35	PT.United Tractors Tbk	UNTR	2340854,0	4724120,3	2002065,4
36	PT.Unilever Tbk	UNVR	1839263,1	2231582,6	2754482,2

**Lampiran 6**  
**Tabulasi Data**

No	DAR	DER	LDER	EVA
1	0.56	1.43	0.97	258561642.5
2	0.18	0.21	0.12	417080345.9
3	0.45	1.00	0.33	6109788659
4	0.46	0.84	0.84	583043726.8
5	0.5	1.25	0.66	286634645.3
6	0.93	9.14	13.61	1356848760
7	0.9	13.65	0.70	9233374104
8	0.15	0.18	0.03	6655031187
9	0.92	10.88	1.04	4452215641
10	0.91	10.63	0.61	10075911632
11	0.84	5.23	5.23	1018742628
12	0.91	10.23	0.68	7994676574
13	0.91	9.71	9.40	675051904.7
14	0.43	0.76	0.23	2340854046
15	0.56	1.27	0.86	944848891.7
16	0.45	0.85	0.72	456381491.1
17	0.32	0.48	0.05	2166092337
18	0.41	0.68	0.13	292951198.4
19	0.88	2.11	1.43	1068013627
20	0.62	2.45	1.35	1659929186
21	0.34	0.52	0.09	2219733253
22	0.67	2.05	1.32	903595326.4
23	0.66	1.91	0.53	284644753.9
24	0.2	0.26	0.03	2024393644



25	0.52	1.17	0.76	305832276.2
26	0.26	0.39	0.03	511419953
27	0.21	0.27	0.09	410349303.9
28	0.49	1.22	0.54	9754713197
29	0.21	0.64	0.33	254436007.4
30	0.62	1.62	0.64	572465186.6
31	0.56	1.35	1.04	4414851063
32	0.21	0.27	0.14	507038554.8
33	0.28	0.40	0.16	1649498872
34	0.5	1.02	0.01	1839263151
35	0.22	0.28	0.08	1086678906
36	0.15	0.19	0.04	7987707368
37	0.48	1.10	0.35	10168021129
38	0.52	1.07	1.07	527631367.1
39	0.39	0.82	0.55	261164092.2
40	0.94	8.51	15.31	1305416170
41	0.89	15.45	0.61	11152544377
42	0.87	6.50	0.59	6084473949
43	0.91	10.02	0.89	15271640428
44	0.84	5.40	5.17	2192681962
45	0.91	9.81	0.96	10143125056
46	0.91	9.61	9.49	752790129.4
47	0.58	1.38	1.04	915600012.6
48	0.37	0.60	0.52	271556190.1
49	0.27	0.37	0.15	306469929.9
50	0.57	1.33	0.94	2871121491
51	0.31	0.44	0.04	2741268534
52	0.47	1.34	0.75	2451834129
53	0.34	0.51	0.05	1386395136

54	0.65	1.94	1.27	325806963.3
55	0.73	2.91	0.80	521595729.5
56	0.56	1.37	1.05	1355539521
57	0.18	0.23	0.02	860584219.1
58	0.18	0.22	0.08	686488863
59	0.36	0.58	0.03	463599209.8
60	0.6	1.50	0.50	277436096.3
61	0.53	1.22	0.93	4639792793
62	0.25	0.34	0.12	286354778
63	0.22	0.29	0.08	2569986429
64	0.26	0.36	0.18	1398052428
65	0.43	0.98	0.51	8310438616
66	0.46	0.84	0.22	4724120361
67	0.53	1.15	0.01	2231582572
68	0.81	1.34	5.65	1025851890
69	0.14	0.16	0.03	1297319210
70	0.17	0.21	0.04	9943353283
71	0.51	1.02	0.39	32687989516
72	0.52	1.13	1.16	562227176
73	0.92	8.11	12.08	1500722355
74	0.91	11.66	0.84	13735249413
75	0.87	6.50	0.64	8153691000
76	0.89	7.93	0.76	60518334852
77	0.82	4.49	0.45	2926669954
78	0.89	7.40	0.78	5279044015
79	0.92	10.05	11.03	1201019844
80	0.91	4.70	3.27	76304014918
81	0.32	0.49	0.44	811854290.1
82	0.56	1.28	0.64	1851771075

83	0.32	0.48	0.04	4865507059
84	0.49	0.74	0.29	3446580408
85	0.32	0.46	0.04	3629710276
86	0.64	1.74	1.17	623831153.2
87	0.86	5.41	1.52	232017379.3
88	0.57	1.30	0.91	1904073032
89	0.21	0.24	0.02	1018864738
90	0.15	0.18	0.07	1319174085
91	0.34	0.34	0.11	750030516.7
92	0.59	1.52	0.28	238154270.2
93	0.45	0.88	0.66	4397444258
94	0.25	0.33	0.17	358181909.2
95	0.24	0.32	0.15	2791156069
96	0.29	0.39	0.18	2117502526
97	0.48	0.71	0.42	9958074911
98	0.41	0.69	0.15	2002065445
99	0.58	1.38	0.01	2754482199

**Lampiran 7**  
**Hasil Pengujian Statistics dengan SPSS**

**Uji Normalitas**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		99
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.50484699
Most Extreme Differences	Absolute	.072
	Positive	.072
	Negative	-.047
Kolmogorov-Smirnov Z		.712
Asymp. Sig. (2-tailed)		.690

a. Test distribution is Normal.

**Uji Heteroskedastisitas**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1(Constant)	.321	.091		3.538	.001
DAR	-.008	.013	-.076	-.641	.523
DER	-.029	.015	-.348	-1.947	.055
LDER	.318	.224	.262	1.424	.158

a. Dependent Variable: Abs\_res

## Uji Multikolinearitas

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	9.061	.153		59.392	.000		
	DAR	-.064	.021	-.326	-3.018	.003	.705	1.418
	DER	.079	.025	.502	3.096	.003	.314	3.190
	LDER	.083	.376	.037	.221	.826	.295	3.385

a. Dependent Variable: Log\_Eva

## Uji Autokorelasi

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.465 <sup>a</sup>	.216	.191	.51276	1.911

a. Predictors: (Constant), LDER, DAR, DER

b. Dependent Variable: Log\_Eva

### Analisis Regresi Linier Berganda

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	9.061	.153		59.392	.000
	DAR	-.064	.021	-.326	-3.018	.003
	DER	.079	.025	.502	3.096	.003
	LDER	.083	.376	.037	.221	.826

a. Dependent Variable: Log\_Eva



**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	9.061	.153		59.392	.000
	DAR	-.064	.021	-.326	-3.018	.003
	DER	.079	.025	.502	3.096	.003
	LDER	.083	.376	.037	.221	.826

a. Dependent Variable: Log\_Eva

### Uji F (simultan)

#### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6.891	3	2.297	8.736	.000 <sup>a</sup>
	Residual	24.977	95	.263		
	Total	31.868	98			

a. Predictors: (Constant), LDER, DAR, DER

b. Dependent Variable: Log\_Eva

### Koefisien Determinasi

#### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.465 <sup>a</sup>	.216	.191	.51276

a. Predictors: (Constant), LDER, DAR, DER