

ANALISIS VARIABEL-VARIABEL STRUKTUR MODAL DAN PENGARUHNYA TERHADAP LABA PER LEMBAR SAHAM (EPS) PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

**Gemi Ruwanti
Felicia Devina**

Program Studi Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Banjarmasin
Jalan Brigiend H. Hasan Basry No. 9-11 Kayu Tangi Banjarmasin

Abstract: This study aims to determine and to analyze the influence of capital structure variable such as assets, sales growth, firm size and stability of cash flow to earnings per share (EPS) in the manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange. The research data used in the preparation of this thesis is the secondary data obtained from the Internet site <http://www.idx.co.id> form of financial statements (Balance Sheet and Profit and Loss) of manufacturing company listed in the Indonesia Stock Exchange in 2008-2010 period . The sample in this study were 10 manufacturing companies. Sampling technique using a purposive sampling method. Methods of data analysis used were multiple linear regression. Based on the results of the study variables of capital structure that consists of the structure of assets, sales growth, firm size and stability of cash flow simultaneously have a significant effect on earnings per share (EPS) in the manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. For partial results, indicated that only the stability of cash flows that has a significant and positive impact on EPS in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. While the structure of assets and sales growth have no significant effect on EPS in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange but the direction of positive influence. And company size has no significant effect and has negative impact on the EPS manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange.

Kata kunci: struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, stabilitas arus kas, laba per lembar saham (EPS)

PENDAHULUAN

Persaingan yang ketat di lingkungan perusahaan akan muncul dengan diterapkannya perdagangan bebas pada era globalisasi. Agar Indonesia mampu memasuki pasar global maka seluruh instrumen perekonomian harus memiliki daya saing yang kuat sehingga mampu mencapai tujuannya, dalam hal ini adalah tujuan perusahaan yaitu kemakmuran para pemegang saham dan para karyawan. Tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat ditempuh dengan memaksimalkan nilai sekarang atau *present value* semua keuntungan yang diharapkan di masa datang.

Pada prinsipnya setiap perusahaan membutuhkan dana. Pemenuhan dana tersebut dapat berasal dari sumber *intern* ataupun sumber *ekstern*. Namun umumnya perusahaan cenderung menggunakan modal sendiri sebagai modal permanen dari pada modal asing yang hanya digunakan sebagai pelengkap apabila dana yang diperlukan kurang mencukupi. Karena itu, para manajer keuangan dengan tetap memperhatikan *cost of capital* perlu menentukan struktur modal dalam upaya menetapkan apakah kebutuhan dana perusahaan dipenuhi dengan modal sendiri ataukah dipenuhi dengan modal asing.

Keputusan pendanaan ini akan mempengaruhi keadaan struktur modal perusahaan

Struktur modal merupakan imbalan antara modal sendiri dengan modal asing atau hutang. Oleh karena itu, kebijaksanaan struktur modal akan mempengaruhi keputusan investasi. Struktur modal merupakan salah satu keputusan penting bagi manajer keuangan dalam meningkatkan profitabilitas bagi kemakmuran pemilik perusahaan. Hal ini didukung oleh pernyataan Ridwan dan Inge (2002,255), bahwa struktur modal yang optimal adalah keadaan dimana biaya modal rata-rata tertimbang diminimalkan karenanya memaksimalkan nilai perusahaan. Sutrisno (2001,4) menyatakan bahwa kemakmuran para pemegang saham diperlihatkan dalam wujud semakin tingginya harga saham yang merupakan pencerminan dari keputusan investasi, pendanaan dan kebijakan deviden. Oleh karena itu, kemakmuran para pemegang saham dapat dijadikan sebagai dasar analisis dan tindakan rasional dalam proses pembuatan keputusan.

Apabila perusahaan akan menambah dana untuk ekspansinya, terdapat dua alternatif untuk hal tersebut. Alternatif pertama, dengan menambah modal sendiri dan alternatif kedua dengan modal asing. Secara finansial, penambahan modal tersebut (modal sendiri atau modal asing) harus bisa meningkatkan kemakmuran pemilik. Artinya, didanai modal sendiri atau modal asing perusahaan tetap dapat meningkatkan kesejahteraan pemilik, yang dapat diukur dari *Earning per Share* (EPS). *Earning per Share* atau laba per lembar saham merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan per lembar saham pemilik. Apabila rentabilitas ekonomis yang diperoleh lebih besar dibandingkan tingkat bunga hutang, maka sebaiknya memilih hutang, karena akan menghasilkan EPS lebih besar. Dan sebaliknya bila rentabilitasnya lebih rendah dibandingkan tingkat bunga hutang, lebih baik memilih modal sendiri, sebagaimana dikemukakan oleh Sutrisno (2001,19).

Teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Struktur modal yang terbaik adalah struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Dalam melakukan keputusan pendanaan, perusahaan dituntut untuk mempertimbangkan dan meng-

analisis kombinasi sumber-sumber daya ekonomis guna membelanjai kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan usahanya. Untuk itu dalam penetapan struktur pendanaan atau struktur modal, perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai variabel yang mempengaruhinya.

Menurut Brigham dan Houston (2001,39), faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan adalah stabilitas penjualan, struktur aktiva, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan juga fleksibilitas keuangan. Sedangkan menurut Ridwan dan Inge (2003,314) faktor-faktor penting yang dapat dipertimbangkan dalam membuat keputusan struktur modal adalah: stabilitas pendapatan, aliran kas, perjanjian pembatasan, manajemen perusahaan, pengendalian, penilaian risiko internal dan waktu.

Laba per lembar saham/EPS merupakan salah satu indikator yang terdapat dalam laporan keuangan, dalam hal ini laporan laba rugi. Menurut Sutrisno (2001,255) mengenai pengertian EPS ialah *earning per share* atau laba per lembar saham merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan per lembar saham pemilik. Laba yang digunakan sebagai ukuran adalah laba bagi pemilik atau EAT.

Laba per lembar saham merupakan alat ukur utama kesuksesan suatu perusahaan dalam rangka memberikan kemakmuran bagi pemegang saham. Oleh karena itu, perusahaan harus dapat mengetahui faktor-faktor apa saja yang dapat menentukan *earning per share* (EPS). Menurut Fabozzi (2000,896) bahwa dua penentu dasar dari EPS, yaitu pengembalian atas ekuitas pemegang saham dan nilai buku per lembar saham. Sedangkan menurut Brigham dan Houtson (2001,19) yakni perubahan dalam penggunaan utang akan mengakibatkan perubahan laba per lembar saham (EPS), dan karena itu, juga mengakibatkan perubahan harga saham.

Menurut Ridwan dan Inge (2002,255): "Struktur modal yang optimal adalah keadaan dimana biaya modal rata-rata tertimbang diminimalkan karenanya memaksimalkan nilai

perusahaan”. Berdasarkan definisi di atas dapat disimpulkan bahwa struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang menyeimbangkan antara risiko dan keuntungan perusahaan. Dengan demikian, penggunaan hutang dalam struktur modal dapat meningkatkan risiko perusahaan, tetapi juga dapat meningkatkan keuntungan perusahaan, yang akan berdampak pada laba per lembar saham (EPS) yang menjadi hak bagi pemilik.

Dalam menentukan sumber dana untuk menjalankan perusahaan, manajemen dituntut untuk mempertimbangkan kemungkinan perubahan dalam struktur modal yang mampu memaksimalkan harga saham perusahaannya. Menurut Brigham dan Houston (2001,19): “.... perubahan dalam penggunaan hutang akan mengakibatkan perubahan laba per lembar saham (EPS) dan karena itu, juga mengakibatkan perubahan harga saham”. Dari pernyataan di atas, terlihat bahwa perubahan penggunaan hutang, dimana perubahan hutang berarti perubahan struktur modal, merupakan faktor yang mempengaruhi tinggi rendahnya EPS.

Sementara itu menurut Weston dan Copeland dalam jurnal keuangan La Masidonda (2001,86): “Jika pertumbuhan penjualan dan laba meningkat, pembiayaan dengan hutang dengan beban tetap tertentu akan meningkatkan pendapatan pemilik saham”. Dari uraian

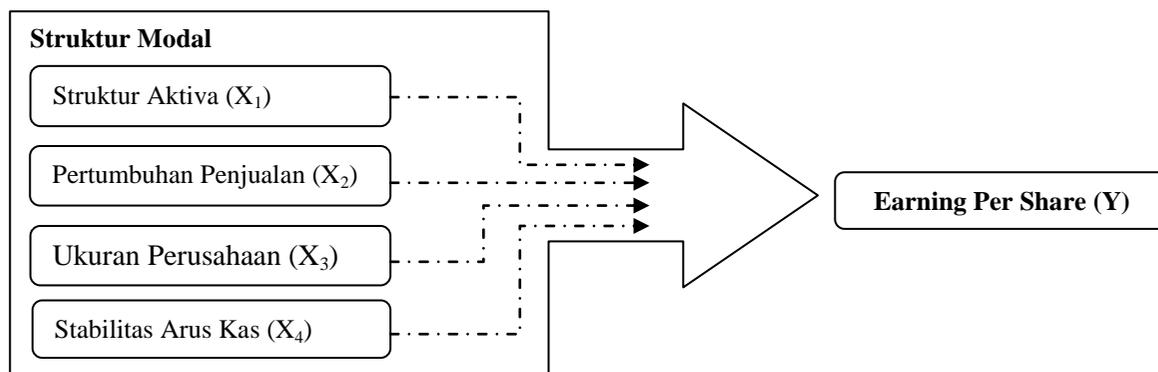
diatas apabila volume pertumbuhan penjualan meningkat maka pendapatan/laba pun akan meningkat. Besar kecilnya laba ini pula yang menentukan tinggi rendahnya laba per lembar saham (EPS). Dengan demikian volume pertumbuhan penjualan merupakan faktor yang mempengaruhi tingkat EPS.

Ukuran perusahaan juga merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal. Seperti dikemukakan oleh Napa dan Mulyadi dalam jurnal keuangan La Masidonda (2001,79), bahwa perusahaan yang lebih besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan kecil, karena total aktiva yang dimilikinya dapat digunakan sebagai jaminan kredit bila perusahaan ingin memperoleh pinjaman dari pihak lain.

METODE PENELITIAN

Jenis Data

Data yang digunakan adalah data yang bersifat kuantitatif yang dinyatakan berupa data hasil pengamatan dalam suatu periode tertentu dalam angka-angka, dan menunjukkan nilai terhadap besaran atau variabel yang diwakilinya. Sedangkan data kualitatif digunakan untuk mendukung dan memahami peristiwa dibalik data kuantitatif.



Keterangan:

→ Pengaruh secara simultan

- - - - - → Pengaruh secara parsial

Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Sumber Data

Data yang digunakan dan dianalisis dalam penelitian ini berupa data sekunder, karena merupakan data yang dikumpulkan dari Bursa Efek Indonesia yang telah mengalami proses pengolahan dalam bentuk laporan keuangan. Data yang dianalisis merupakan data keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan laporan keuangan selama tiga periode yaitu 2008, 2009, dan 2010.

Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berjumlah 150 perusahaan. Teknik pengambilan sampel (sampling) yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan metode sampel bertujuan (*purposive sampling*). Menurut Sugiyono (2004,78) *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Adapun pertimbangan sampel penelitian ini adalah (1) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2008 s.d. 2010 dan mempublikasikan laporan keuangan selama periode tersebut; (2) memiliki data keuangan yang dapat digunakan sebagai variabel bebas dalam penelitian ini; (3) Memiliki *earning* positif selama periode tertentu. Data dikumpulkan dengan teknik dokumentasi dan dengan menggunakan sumber yang berasal dari media elektronik yaitu internet dengan situs <http://www.idx.co.id>

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Berdasarkan kerangka pemikiran dan hipotesis, maka variabel penelitian terdiri dari:

1. Struktur Aktiva (variabel X_1)
Struktur aktiva suatu perusahaan dapat diketahui dengan cara membandingkan antara jumlah aktiva tetap dengan total aktiva.
2. Pertumbuhan Penjualan (variabel X_2)
Volume pertumbuhan penjualan dapat diketahui dengan cara menghitung selisih antara penjualan tahun yang bersangkutan dengan penjualan tahun sebelumnya, kemudian dibagi dengan penjualan tahun sebelumnya.

3. Ukuran Perusahaan (variabel X_3)
Untuk mengetahui seberapa besar ukuran suatu perusahaan, dapat dilihat dari total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.
Ukuran Perusahaan = Total Aktiva
4. Stabilitas Arus Kas (variabel X_4)
Stabilitas arus kas perusahaan dapat diketahui dengan cara menghitung selisih antara laba bersih tahun bersangkutan dengan laba bersih tahun sebelumnya, kemudian dibagi dengan laba bersih tahun sebelumnya.
5. *Earning Per Share* / EPS (variabel Y)
EPS merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan per lembar saham bagi pemilikinya. EPS dapat diketahui dengan cara membandingkan antara laba bersih setelah bunga dan pajak (EAT) dengan jumlah lembar saham yang beredar.

Teknik Analisis Data

Data penelitian di analisis dengan menggunakan metode regresi linier berganda melalui program SPSS 16.0. Model yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4$$

Keterangan:

- Y = *Earning per Share*/EPS
 a = Intersept (nilai Y, dimana X= 0)
 b_1, b_2, b_3, b_4 = angka arah atau koefisien regresi berganda
 X_1 = Struktur Aktiva
 X_2 = Pertumbuhan Penjualan
 X_3 = Ukuran Perusahaan
 X_4 = Stabilitas Arus Kas

Pengujian Hipotesis

Untuk mengetahui keterkaitan antara variabel-variabel bebas yang dianalisis terhadap variabel terikat perlu diadakan pengujian terhadap hasil analisis regresi. Pengujian ini juga untuk mengetahui signifikansi pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Agar tujuan tersebut dapat terpenuhi maka dibutuhkan pengujian sebagai berikut:

1. Uji parsial (uji statistik t)

Dalam suatu pengujian hipotesis, uji parsial (uji statistik t) dilakukan untuk mengeta-

hui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Dengan menggunakan tingkat signifikansi 5% atau $\alpha=0,05$ maka langkah pengujian secara parsial sebagai berikut:

- a. Menentukan hipotesis statistik
 - $H_0 : b_i = 0$, artinya tidak ada pengaruh antara variabel bebas ke-i terhadap variabel terikat.
 - $H_a : b_i \neq 0$, artinya ada pengaruh antara variabel bebas ke-i terhadap variabel terikat.
- b. Menentukan penerimaan dan penolakan dugaan atas hipotesis yang diajukan:
 - 1) Jika $t \text{ Sig} < \alpha$, maka H_a diterima, yaitu variabel independen secara signifikan mempengaruhi variabel dependen.
 - 2) Jika $t \text{ Sig} > \alpha$, maka H_a ditolak, yaitu variabel independen secara signifikan tidak mempengaruhi variabel dependen.

2. Uji signifikansi simultan (uji statistik F)

Pengujian secara simultan digunakan untuk mengetahui nilai yang memberikan kuatnya pengaruh atau hubungan dua variabel atau lebih secara bersama-sama. Dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5% atau $\alpha=0,05$, maka langkah didalam uji simultan adalah:

- a. Menentukan hipotesis statistik
 - $H_0 : b_1 = b_2 = b_3 = b_4 = 0$, artinya keempat variabel bebas secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel terikat.
 - $H_a : \text{paling tidak ada satu diantara keempat variabel } b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq b_4 \neq 0$, artinya keempat variabel bebas secara simultan berpengaruh terhadap variabel terikat.
- b. Menentukan penerimaan dan penolakan dugaan atas hipotesis yang diajukan:
 - 1) Jika $F \text{ Sig} < \alpha$, maka H_a diterima, berarti variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen.
 - 2) Jika $F \text{ Sig} > \alpha$, maka H_a ditolak, berarti variabel independen secara simultan tidak mempengaruhi variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil pengolahan data variabel (X_1) struktur aktiva, pada tahun 2008 perusahaan dengan struktur aktiva tertinggi adalah PT Goodyear Indonesia Tbk. dengan nilai sebesar 53,6%. Pada tahun 2009 perusahaan dengan struktur aktiva tertinggi kembali dimiliki oleh PT Goodyear Indonesia Tbk. Dengan nilai sebesar 61,7%. Pada tahun 2010 perusahaan dengan struktur aktiva tertinggi kembali dimiliki oleh PT Goodyear Indonesia Tbk. dengan nilai sebesar 51,1%.

Pada variabel (X_2) pertumbuhan penjualan pada tahun 2008 perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan tertinggi adalah PT Hexindo Adiperkasa Tbk. dengan nilai sebesar 60,4%. Pada tahun 2009 perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan tertinggi adalah PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. dengan nilai sebesar 35,6%. Pada tahun 2010 perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan tertinggi diambil alih oleh PT Goodyear Indonesia Tbk. dengan nilai sebesar 66,0%.

Pada variabel (X_3) ukuran perusahaan, pada tahun 2008 perusahaan ukuran perusahaan atau total aktiva tertinggi dimiliki oleh PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. Dengan ukuran perusahaan senilai Rp 10.205.716.000.000. Pada tahun 2009 ukuran perusahaan tertinggi dimiliki oleh PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. dengan ukuran perusahaan senilai Rp 10.223.893.000.000. Pada tahun 2010 ukuran perusahaan tertinggi kembali dimiliki oleh PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. dengan ukuran perusahaan senilai Rp 13.361.313.000.000. Sehingga dapat disimpulkan selama tiga periode, PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk merupakan perusahaan manufaktur dengan total aktiva atau ukuran perusahaan yang terbesar.

Pada variabel (X_4) stabilitas arus kas, pada tahun 2008 perusahaan dengan tingkat stabilitas arus kas tertinggi adalah PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. dengan nilai sebesar 506,9%; artinya pada tahun 2008 laba bersih yang didapat PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. lebih dari dua kali lipat dibandingkan tahun sebelumnya. Pada tahun 2009

tingkat stabilitas arus kas tertinggi dimiliki oleh PT Goodyear Indonesia Tbk. dengan nilai sebesar 14811,1%. Pada tahun 2010 perusahaan dengan tingkat stabilitas arus kas tertinggi dimiliki oleh PT Kimia Farma (Persero) Tbk. dengan nilai sebesar 121,9%.

Sedangkan pada variabel (Y) EPS, pada tahun 2008 perusahaan dengan nilai EPS terbesar adalah PT Lion Metal Works Tbk. Dengan nilai sebesar Rp 727. Pada tahun 2009 perusahaan dengan nilai EPS terbesar adalah PT Goodyear Indonesia Tbk. dengan nilai sebesar Rp 2.953. Dan pada tahun 2010 perusahaan dengan nilai EPS terbesar kembali dimiliki oleh PT Goodyear Indonesia Tbk. sebesar Rp 1.800.

Hasil Pengujian Secara Parsial (Uji t)

Berdasarkan tabel 1, dengan menggunakan uji t dapat diketahui bahwa:

- a. Hasil uji statistik t struktur aktiva adalah 0.597 (t Sig = 0.597 > $\alpha = 0,05$). Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa variabel struktur aktiva berpengaruh secara parsial terhadap *earning per share* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2008 s.d. 2010 ditolak.
- b. Hasil uji statistik t pertumbuhan penjualan adalah 0.127 (t Sig = 0.127 > $\alpha = 0,05$). Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh secara parsial terhadap *earning per share* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2008 s.d. 2010 ditolak.
- c. Hasil uji statistik t ukuran perusahaan adalah 0.441 (t Sig = 0.441 > $\alpha = 0,05$). Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa

variabel ukuran perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap *earning per share* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2008 s.d. 2010 ditolak.

- d. Hasil uji statistik t stabilitas arus kas adalah 0.000 (t Sig = 0.000 < $\alpha = 0,05$). Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa variabel stabilitas arus kas berpengaruh secara parsial terhadap *earning per share* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2008 s.d. 2010 diterima.

Berdasarkan hasil perhitungan tersebut, dapat disimpulkan bahwa hipotesis (H_{a1}) yang menyatakan bahwa variabel-variabel struktur modal yang meliputi struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan stabilitas arus kas secara parsial berpengaruh terhadap EPS perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ternyata hanya variabel stabilitas arus kas yang teruji secara signifikan, sedangkan ke tiga variabel lainnya tidak teruji.

Hasil Pengujian Secara Simultan (Uji F)

Berdasarkan tabel 2, dengan menggunakan uji F terlihat bahwa pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2008 s.d. 2010, variabel struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan stabilitas arus kas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *earning per share* (EPS) karena sig F = 0.000 < $\alpha = 0,005$. Berarti hipotesis (H_{a2}) yang menyatakan bahwa variabel-variabel struktur modal yang meliputi struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan stabilitas arus kas secara simultan berpengaruh terhadap EPS perusahaan manufaktur

Tabel 1. Pengaruh Variabel Struktur Modal terhadap EPS Secara Parsial (Uji t)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	1.491,196	1.752,251		0,851	0,403		
StrukturAktiva	267,327	499,155	0,068	0,536	0,597	0,801	1,249
PertumbuhanPenjualan	532,354	337,142	0,192	1,579	0,127	0,884	1,131
UkuranPerusahaan	-50,081	63,977	-0,095	-0,783	0,441	0,895	1,117
StabilitasArusKas	17,878	2,881	0,795	6,207	0,000	0,798	1,254

Sumber: hasil pengolahan data pada SPSS 16.

tur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia teruji secara signifikan.

Dari hasil analisis dapat dilihat bahwa variabel struktur aktiva, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan secara parsial tidak mempengaruhi secara signifikan terhadap EPS, sedangkan variabel stabilitas arus kas mempengaruhi secara signifikan terhadap EPS.

Struktur aktiva memiliki pengaruh yang positif terhadap EPS tetapi tidak signifikan. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang sebagian besar modalnya tertanam pada aktiva tetap akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal sendiri. Jika perusahaan banyak menggunakan modal sendiri dan kebutuhan perusahaan semakin meningkat sedang dana dari sumber intern telah digunakan semua, maka perusahaan harus menggunakan dana yang bersumber dari luar baik utang maupun mengeluarkan saham baru. Jika perusahaan memenuhinya dengan utang mengakibatkan biaya atas modal pinjaman (*cost of capital*) tinggi, dan bila dengan menjual saham maka jumlah saham yang beredar semakin besar. Tingginya biaya atas modal pinjaman ataupun besarnya jumlah saham akan berpengaruh terhadap laba.

Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh yang positif terhadap EPS tetapi tidak signifikan. Hal ini dapat dilihat dari persentase pertumbuhan penjualan yang relatif sama dengan persentase kenaikan biaya yang dikeluarkan sehingga tidak memberikan perubahan yang cukup besar pada laba.

Apabila perusahaan memiliki total aktiva yang besar dan terus meningkat, maka kebutuhan modal kerja dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban perusahaan yang akan jatuh tempo menurun, sehingga untuk mendapatkan tambahan dana perusaha-

an akan menerbitkan saham baru. Penerbitan saham baru berarti bertambahnya jumlah lembar saham, sehingga jumlah laba per lembar saham akan menurun.

Peningkatan laba setelah pajak (EAT) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap laba per lembar saham (EPS), semakin tinggi nilai EAT maka nilai EPS juga akan meningkat karena EPS adalah EAT dibagi jumlah lembar saham yang beredar.

PENUTUP

Simpulan

Perkembangan variabel-variabel struktur modal dan *earning per share* (EPS) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2008 s.d. 2010: (a) Perusahaan manufaktur dalam periode 2008 s.d. 2010 mempunyai rata-rata struktur aktiva sebesar 26,5%, dengan nilai struktur aktiva tertinggi dimiliki oleh PT Goodyear Indonesia Tbk. dengan nilai aktiva sebesar 61,7% pada periode 2009; (b) Perusahaan manufaktur dalam periode 2008 s.d. 2010 mempunyai nilai rata-rata pertumbuhan penjualan sebesar 21,8% dengan pertumbuhan penjualan tertinggi dimiliki oleh PT Goodyear Indonesia Tbk. dengan pertumbuhan penjualan sebesar 66,0% pada periode 2010; (c) Perusahaan manufaktur dalam periode 2008 s.d. 2010 mempunyai rata-rata ukuran perusahaan sebesar Rp 2.409.018.072.068,00 dengan ukuran perusahaan terbesar dimiliki oleh PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. selama tiga periode berturut-turut; (d) Perusahaan manufaktur dalam periode 2008 s.d. 2010 mempunyai rata-rata tingkat stabilitas arus kas sebesar 554,6% dengan tingkat stabilitas arus kas tertinggi dimiliki oleh PT Goodyear Indonesia Tbk. dengan jumlah sebesar 14811,1% pada periode 2009;

Tabel 2. Pengaruh Variabel Struktur Modal terhadap EPS Secara Simultan (ANOVA^b)

	Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7.168.546,084	4	1792136,521	12,852	0,000 ^a
	Residual	3.485.982,883	25	139439,315		
	Total	1,065E7	29			

Sumber: hasil pengolahan data pada SPSS 16.

dan (e) Perusahaan manufaktur dalam periode 2008 s.d. 2010 mempunyai rata-rata *earning per share* (EPS) sebesar Rp 380,15 dengan nilai EPS terbesar dimiliki oleh PT Goodyear Indonesia Tbk. dengan nilai EPS sebesar Rp 2.953,00 pada periode 2009.

Berdasarkan pengujian secara parsial, dapat disimpulkan bahwa variabel struktur modal yang memiliki pengaruh signifikan terhadap *earning per share* (EPS) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 s.d. 2010 adalah stabilitas arus kas (X_4), sedangkan struktur aktiva (X_1), pertumbuhan penjualan (X_2) dan ukuran perusahaan (X_3) memiliki pengaruh tetapi tidak signifikan.

Berdasarkan pengujian secara simultan, dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel struktur modal memiliki pengaruh signifikan terhadap *earning per share* (EPS) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 s.d. 2010.

Saran

Bagi perusahaan yang modalnya lebih banyak tertanam pada aktiva tetap dan menggunakan modal sendiri dalam memenuhi kebutuhan modalnya, sebaiknya menyiapkan dana lebih/dana cadangan, sehingga ketika perusahaan membutuhkan modal tambahan perusahaan tidak perlu meminjam dana dari pihak lain ataupun menerbitkan saham baru.

Perusahaan sebaiknya meminimalkan biaya-biaya yang harus dikeluarkan dalam proses produksi dan penjualan sehingga laba yang dihasilkan lebih maksimal.

Perusahaan yang total aktivitya besar dan terus meningkat sebaiknya menyiapkan dana lebih sehingga perusahaan dapat memenuhi kebutuhan modal kerja dan kewajiban yang jatuh tempo tanpa harus menerbitkan saham baru.

Perusahaan menjaga agar laba setelah pajak (EAT) terus meningkat, agar EPS juga semakin meningkat.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, Eugene F., Houston Joel F, 2001. *Manajemen Keuangan*. Buku dua. Edisi Kedelapan. Erlangga, Jakarta.
- Fabozzi, Frank J, 2000. *Manajemen Investasi*. Buku dua. Pearson Education Asia Pte.Ltd. Salemba Empat.
- Gitman, Lawrence J, 2000. *Principles of Managerial Finance*. Ninth Edition. Addison-Wesley, San Diego.
- Hardjito, Agus. D, Martono, 2002. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Ekonisia, Yogyakarta.
- Jaelani La Masidonda dkk, 2001. *Analisis Variabel-variabel yang Mempengaruhi Struktur Pendanaan dan Pengaruhnya terhadap Beban Bunga, Return on Asset, terhadap Rentabilitas Modal Sendiri*. Jurnal TEMA. Vol.II No.1.
- Keown dkk, 2001. *Foundation of Finance, The Logic and Practise of Financial Management. Third Edition*. Prentice Hall, New Jersey.
- Nazir, Moh, 2003. *Metode Penelitian*. Ghalia Indonesia, Jakarta.
- Marzuki, 2002. *Metodologi Riset*. PT Prasetia Widya Pratama, Yogyakarta.
- Riadi, Ahmad, 2005. *Analisis Variabel-variabel Struktur Modal dan Pengaruhnya terhadap Laba per Lembar Saham pada Perusahaan Rokok yang Go-Public di BEI*. Skripsi. Yogyakarta.
- Riduwan, 2003. *Dasar-dasar Statistika*. Edisi Revisi. Alfabeta, Bandung.
- Riduan Sundjaja, Inge Barlian, 2003. *Manajemen Keuangan 2*. Edisi keempat. BPFE, Yogyakarta.
- Riyanto, Bambang, 2001. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Edisi ketiga. BPFE, Yogyakarta.
- Sutrisno, 2003. *Manajemen Keuangan (Teori, Konsep dan Aplikasi)*. Ekonisia. Yogyakarta.
- Sugiyono, 2004. *Metode Penelitian Bisnis*. CV Alfabeta, Bandung.