



UNIVERSITAS INDONESIA

**ANALISIS *CAPITAL STRUCTURE* DAN HUBUNGANNYA
DENGAN PERFORMA KEUANGAN DAN NILAI
PERUSAHAAN YANG *LISTING* DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana ekonomi

INDRA ADI PUTRA

0605003202

FAKULTAS EKONOMI

DEPARTEMEN AKUNTANSI

DEPOK

JULI 2009

Statement of Authorship

Saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi dengan judul:

**“ Analisis *Capital Structure* dan Hubungannya dengan Performa Keuangan
serta Nilai Perusahaan yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia”**

yang dibuat untuk melengkapi sebagian persyaratan menjadi Sarjana Ekonomi pada Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomi Indonesia, bukan merupakan tiruan atau duplikasi dari tugas akhir yang sudah dipublikasikan dan atau pernah dipakai untuk mendapatkan gelar kesarjanaan di lingkungan Universitas Indonesia maupun di Perguruan Tinggi atau Instansi manapun, kecuali bagian yang sumber informasinya dicantumkan sebagaimana mestinya.

Jakarta, 10 Juli 2009

Indra Adi Putra

0605003202

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi ini diajukan oleh :
Nama : Indra Adi Putra
NPM : 0605003202
Program Studi : S1 Reguler
Judul Skripsi :

Analisis *Capital Structure* dan Hubungannya dengan Performa Keuangan serta Nilai Perusahaan yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu pada Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia

DEWAN PENGUJI

Pembimbing : Darminto ()

Penguji : Vera Diyanti ()

Penguji : Hilda Rosieta ()

Ditetapkan di : Depok

Tanggal : 10 Juli 2009

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur penyusun panjatkan ke hadirat Allah S.W.T yang telah memberikan begitu banyak anugerah dan karunia sehingga pada akhirnya penyusun dapat menyelesaikan karya akhir ini. Adapun tujuan pembuatan skripsi ini adalah dalam rangka memenuhi sebagian dari persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi.

Penelitian mengenai pasar modal memang telah banyak dilakukan sebelumnya. Masing-masing karya memiliki corak dan ciri khasnya sendiri dan seperti bersifat saling melengkapi dalam perkembangan ilmu pada lingkup ini. Banyak sisi yang dapat dilihat dan dianalisis dari pasar modal. Kesemuanya itu pada akhirnya bertujuan untuk membantu investor untuk menentukan pilihan investasinya. Sebagai pihak yang mempunyai dana berlebih untuk diinvestasikan, investor berhak memperoleh informasi yang lengkap dan sebaiknya mengetahui cara-cara untuk menganalisis kelayakan investasi mereka. Khususnya untuk investor-investor skala besar yang mungkin membeli saham suatu perusahaan dengan tujuan mendapatkan kepemilikan dan bukan mengejar *short-term capital gain* semata. Investor seperti ini perlu mengetahui dengan jelas berapa nilai dari perusahaan dan bisnisnya serta perhitungan *cost-benefit* dalam investasi tersebut. Skripsi ini berupaya membantu para investor untuk melakukan analisis terhadap nilai perusahaan tersebut. Laporan keuangan sebagai salah satu sumber informasi yang vital tentunya adalah hal yang mutlak diperlukan oleh investor dalam mengambil keputusan berinvestasi. Dalam skripsi ini, penyusun berusaha mendeskripsikan manfaat dari model struktur modal, rasio-rasio keuangan, dan *return* saham suatu perusahaan terhadap nilai dari bisnis suatu perusahaan.

Dalam menyusun skripsi ini, penyusun tentunya mengalami beberapa kesulitan maupun hambatan. Tetapi berkat dukungan dan bantuan dari semua pihak pada akhirnya penyusun dapat menyelesaikan karya akhir ini dengan baik dan tepat waktu. Oleh karena itu, penyusun ingin menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada semua pihak yang telah mendorong dan

membantu sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik, khususnya kepada:

- Kepada Allah S.W.T, atas segala anugerah dan rahmat-Nya kepada penyusun;
- Kepada Bpk Darminto, selaku pembimbing skripsi penyusun. Penyusun mengucapkan terima kasih yang besar atas kesediaan Beliau menjadi pembimbing skripsi. Disamping itu, penulis juga sangat berterima kasih atas pikiran, waktu, tenaga yang Beliau berikan, serta atas ide, saran, petunjuk, dan dukungan yang sangat membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini;
- Kepada lembaga Pusat Data Ekonomi dan Bisnis FEUI yang telah banyak membantu saya dalam hal penyediaan data keuangan perusahaan dan berbagai jurnal baik nasional maupun internasional yang sangat membantu saya dalam menyusun skripsi ini;
- Kepada Ibu Vera Diyanti dan Hilda Rosieta, yang telah bersedia meluangkan waktu untuk menjadi dosen penguji pada sidang komprehensif penyusun;
- Kepada seluruh staff di Departemen Akuntansi FEUI. Khususnya pada Bapak Matsani, Bapak Irwan, Bapak Marsikin, Ibu Linda, dan Ibu Dhian. Terima kasih atas segala dukungan dalam mengurus segala administrasi yang diperlukan selama pengerjaan skripsi ini;
- Kepada seluruh dosen yang telah membimbing penulis selama empat tahun di FEUI. Terima kasih atas segala ilmu pengetahuan, motivasi, bimbingan, serta inspirasi yang diberikan. Sungguh hal ini merupakan pengalaman berharga dalam perjalanan hidup penyusun;
- Kepada Prof. I Gusti Ngurah Agung PhD. yang telah membantu dalam menjelaskan secara detil konsep penggunaan Eviews dan SPSS dan telah membantu dalam pengolahan data dalam skripsi ini;
- Kepada seluruh staff di Biro Pendidikan FEUI;
- Kepada seluruh staff karyawan perpustakaan FEUI dan perpustakaan Departemen Akuntansi FEUI;
- Kepada kedua orang tua dan adik penyusun, atas segala dukungan penuh dari awal hingga akhir serta berbagai saran dan kritik membangun yang diberikan kepada penyusun;

- Kepada Rizki Hutami, karena telah menjadi seseorang yang sangat berarti dan setia mendampingi selama berada di FEUI;
- Kepada Ahmad Syafieq, Dedy Soares, dan Aulia Rachman yang membantu saya untuk memahami dasar-dasar penggunaan ekonometrika dan penafsiran hasil penelitian melalui program SPSS dan Eviews untuk mendukung penyelesaian skripsi ini;
- Kepada seluruh teman-teman penulis yang tidak bisa penyusun sebutkan satu persatu. Terima kasih atas dukungan, saran, bantuan baik secara langsung maupun tidak langsung kepada pihak penyusun;
- Serta pihak-pihak lain yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Akhir kata, saya berharap Tuhan Yang Maha Esa berkenan membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu dan semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi siapapun yang membaca dan dapat menginspirasi penelitian-penelitian berikutnya.

Depok, 10 Juli 2009

Indra Adi Putra

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai sivitas akademik Universitas Indonesia, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Indra Adi Putra
NPM : 0605003202
Program Studi : S1 Reguler
Departemen : Akuntansi
Fakultas : Ekonomi
Jenis karya : Skripsi

demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia **Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*)** atas karya ilmiah saya yang berjudul :

Analisis Capital Structure dan Hubungannya dengan Performa Keuangan serta Nilai Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia

berserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia/format-kan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan memublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Depok
Pada tanggal : 10 Juli 2009
Yang menyatakan

(Indra Adi Putra)

ABSTRAK

Nama : Indra Adi Putra
Program Studi : S1 Reguler
Judul : Analisis *Capital Structure* dan Hubungannya dengan Performa Keuangan serta Nilai Perusahaan yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia

Skripsi ini secara keseluruhan ingin meneliti pengaruh struktur modal dengan variabel-variabel keuangan (termasuk nilai perusahaan) dalam perusahaan yang *listing* di Indonesia. Pengaruh ini nantinya akan memberikan gambaran tentang seberapa penting aspek struktur modal bagi kinerja keuangan perusahaan. Pengukuran kinerja keuangan ini diestimasi melalui aspek likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan nilai perusahaan. Untuk membantu memenuhi tujuan tersebut, Penelitian ini menggunakan dua model. Model pertama meliputi nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan struktur modal sebagai variabel independen. Pada model kedua, struktur modal berperan sebagai variabel dependen serta memiliki sembilan variabel independen yang terdiri dari rasio likuiditas (*current ratio*, *quick ratio*, dan *times interest earned*), rasio solvabilitas aset (*debt-to-total assets ratio*), rasio profitabilitas (*profit margin*, *return on equity*, dan *return on assets*), dan *return* saham perusahaan-perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia selama periode 2002-2007. Penelitian ini bersifat kuantitatif dengan jenis *hypotesis testing*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada model pertama, nilai struktur modal memiliki hubungan negatif dan signifikan dengan nilai perusahaan. Pada model kedua, variabel yang signifikan mempengaruhi struktur modal perusahaan adalah *times interest earned* (berhubungan negatif), *debt to total asset ratio* (berhubungan positif), *return on equity* (berhubungan positif), dan *return on asset* (berhubungan negatif). Sedangkan yang tidak signifikan mempengaruhi struktur modal adalah *current ratio* (berhubungan negatif), *quick ratio* (berhubungan negatif), *profit margin* (berhubungan negatif), dan *return* saham (berhubungan positif).

Kata kunci:

enterprise value, struktur modal, rasio likuiditas, rasio solvabilitas aset, rasio profitabilitas, *return* saham

ABSTRACT

Name : Indra Adi Putra
Education Grade : Bachelor degree
Title : Capital Structure Analysis and It's Relationships with Financial Performance and Value of The Firm For *Listed* Companies In Indonesian Stocks Exchange.

In general, this thesis discuss about how capital structure correlates with financial variables (including value of the firm) for listed companies in Indonesia. Finally, the correlations will give us an information about how important capital structure affecting corporate financial performances, which include liquidity, solvability, profitability, and value of the firm. In order to meet its objective, this thesis use two models. First model contain correlation between value of the firm (as dependent variable) and capital structure (as independent variable), while the second model contain correlation among capital structure (as dependent variable) with liquidity ratios (*current ratio*, *quick ratio*, dan *times interest earned*), assets solvability ratio (*debt-to-total assets ratio*), profitability ratio (*profit margin*, *return on equity*, dan *return on assets*), and stocks return for listed companies in Indonesian Stocks Exchange during 2002-2007. This research is a quantitative research with hypotesis testing. Our research discover that in the first model, capital structure does not have significant influence over the value of the firm and negatively correlated with it. In second model, our research discover that *current ratio*, *quick ratio*, *times interest earned*, *profit margin*, and *return on assets* are negatively correlated with the value of the firm while *debt total assets*, *return on equity*, and stocks return are positively correlated with the value of the firm. We also discover that *times interest earned*, *debt to total assets ratio*, *return on assets*, and *return on equity* have significant influence over the value of the firm. While the *current ratio*, *quick ratio*, *profit margin*, and *stocks* return has not significantly influence the value of the firm

Key words:

enterprise value, capital structure, liquidity ratio, assets solvability ratio, profitability ratio, stocks *return*.

DAFTAR ISI

STATEMENT OF AUTHORSHIP.....	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
KATA PENGANTAR.....	iii
LEMBAR PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH.....	vi
ABSTRAKSI.....	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR GAMBAR & TABEL.....	xi

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Perumusan Masalah.....	5
1.3 Tujuan Penelitian.....	6
1.4 Manfaat Penelitian.....	6
1.5 Ruang Lingkup Penelitian.....	7
1.6 Sistematika Penulisan.....	7

BAB II KERANGKA TEORITIS

2.1 Teori <i>Capital Structure</i> & Implikasinya.....	9
2.1.1 Pendekatan Tradisional.....	9
2.1.2 Pendekatan Modigliani & Miller.....	10
2.1.3 <i>Trade-Off Theory</i>	15
2.1.4 <i>Pecking Order Theory</i>	16
2.1.5 Teori Asimetri Informasi & <i>Signalling</i>	18
2.1.6 Teori-Teori Lain.....	19
2.2 Hasil Riset dan Bukti-Bukti Kontemporer.....	20
2.3 Rasio Keuangan.....	21
2.3.1 Rasio Profitabilitas.....	23
2.3.2 Rasio Likuiditas.....	25
2.3.3 Rasio Struktur Modal & Solvabilitas.....	26
2.3.4 Rasio Pasar.....	28
2.4 Laporan Arus kas.....	29
2.5 <i>Return</i> saham.....	30
2.6 Teorema Pasar Efisien.....	31
2.7 Teori Nilai Perusahaan & Implikasinya.....	32
2.8 Penelitian-Penelitian Sebelumnya.....	34

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Kerangka Pemikiran.....	40
3.2 Model Penelitian.....	44
3.3 Hipotesis Penelitian.....	45
3.4 Operasionalisasi Variabel.....	46
3.5 Data dan Sampel.....	52
3.6 Metode Pengujian.....	55
3.6.1 Pengujian Secara Statistika.....	56

3.6.2 Pengujian Secara Ekonometrika.....	60
--	----

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Statistika Deskriptif.....	66
4.1.1 Aspek Nilai Perusahaan.....	70
4.1.2 Aspek Likuiditas.....	73
4.1.3 Aspek Struktur Modal & Solvabilitas.....	76
4.1.4 Aspek Profitabilitas.....	80
4.2 Evaluasi Hasil Penelitian.....	84
4.2.1 Hubungan Struktur Modal Dengan Nilai Perusahaan.....	84
4.2.2 Hubungan Likuiditas, Solvabilitas Aset, Profitabilitas, dan Return Saham Dengan Struktur Modal.....	92

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan.....	104
5.2 Keterbatasan & Saran.....	107

DAFTAR PUSTAKA.....	109
----------------------------	------------

DAFTAR GAMBAR DAN TABEL

Gambar 2.1	Model Proposisi II Modigliani&Miller.....	11
Gambar 2.2	Model Grafis <i>Trade-Off Theory</i>	16
Gambar 3.1	Sistematika Hubungan Variabel Dependen-Independen Pada Model I.....	42
Gambar 3.2	Sistematika Hubungan Variabel Dependen-Independen Pada Model II.....	43
Gambar 4.1	Grafik Pergerakan Rata-Rata Enterprise Multiple.....	70
Gambar 4.2	Grafik Rata-Rata Current Ratio, Quick Ratio, dan Times Interest Earned.....	73
Gambar 4.3	Grafik Rata-Rata Debt to Equity dan Debt to Total Assets Ratio	76
Gambar 4.4	Grafik Rata-Rata Operating Margin, Profit Margin, Return On Asset, Return On Equity, dan Return Saham.....	80
Gambar 4.5	Pembuktian <i>Scatterplot</i> Berbentuk Lurus dan Tidak Berpola Matematis Pada Model Pertama.....	90
Gambar 4.6	Pembuktian <i>Scatterplot</i> Berbentuk Lurus dan Tidak Berpola Matematis Pada Model Kedua.....	101
Tabel 3.1	Contoh Penerapan <i>Enterprise Multiple</i> Pada Industri.....	41
Tabel 3.2	Deskripsi Hubungan Variabel Dependen dan Independen.....	45
Tabel 4.1	Statistik Deskriptif Seluruh Variabel Pada Periode 2002-2007.....	67
Tabel 4.2	Hasil <i>Estimation Output</i> Penelitian Melalui Eviews Pada Model Pertama.....	85
Tabel 4.3	Hasil Output SPSS Pendeteksi Gejala Multikolinearitas Pada Model Pertama.....	89

Tabel 4.4	Hasil Output Eviews Pendeteksi Gejala Autokorelasi Pada Model Pertama.....	91
Tabel 4.5	Hasil <i>Estimation Output</i> Penelitian Melalui Eviews Pada Model Kedua.....	92
Tabel 4.6	Hasil Output SPSS Pendeteksi Gejala Multikolinearitas Pada Model Kedua.....	100
Tabel 4.7	Hasil Output Eviews Pendeteksi Gejala Autokorelasi Pada Model Kedua.....	102
Tabel 5.1	Sistematika Hubungan Variabel Independen Dengan Variabel Dependennya Pada Model Kedua.....	106

