

**PENETAPAN STRUKTUR MODAL YANG  
OPTIMAL DALAM UPAYA MENINGKATKAN  
NILAI PERUSAHAAN**

**(Studi Kasus Pada PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk dan anak  
perusahaan di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011)**

**SKRIPSI**

**Diajukan untuk Menempuh Ujian Sarjana  
pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya**

**DITA PRIESTI AMANIAH  
NIM. 0910320046**

**UNIVERSITAS BRAWIJAYA**

**FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI**

**JURUSAN ADMINISTRASI BISNIS**

**KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN**

**MALANG**

**2013**

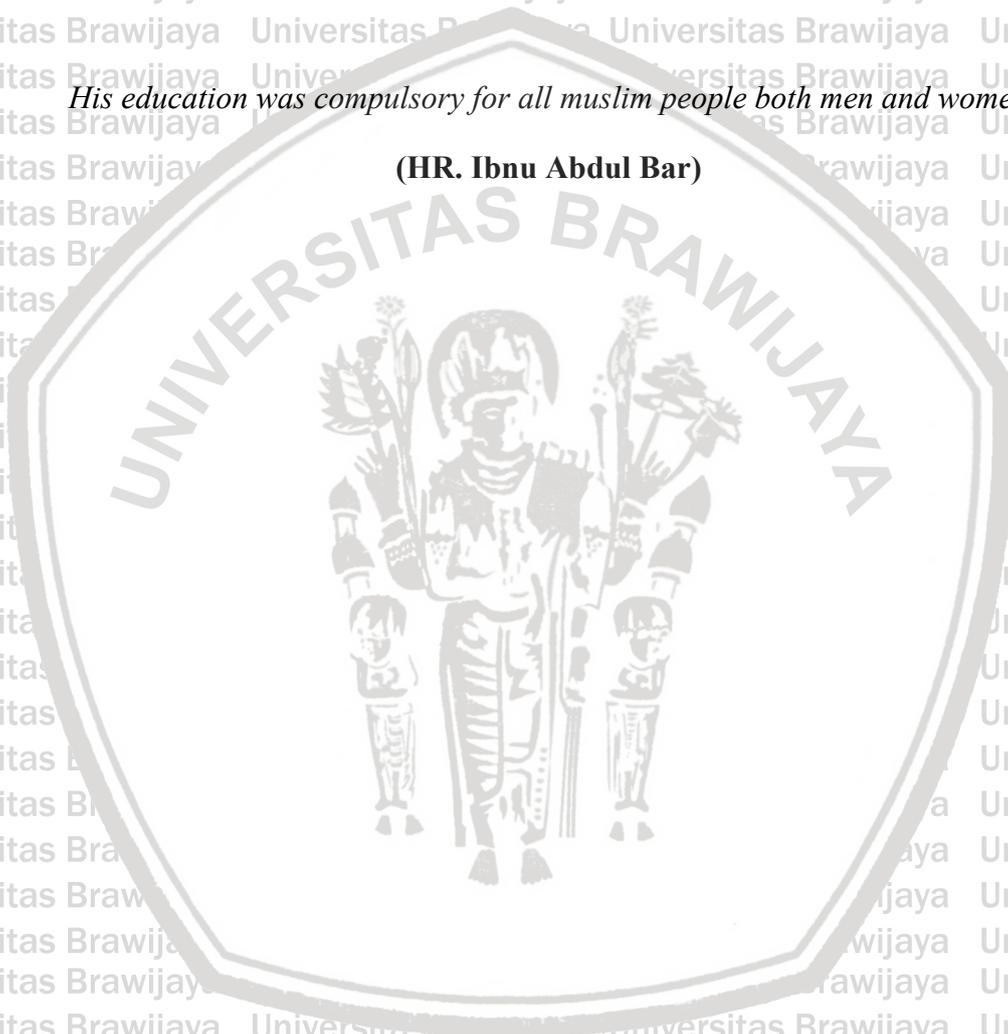
**MOTTO**

*Verily, in that it's really no sign (rule of GOD) for people who reflect*

**(Q.S. An-Nahl: 11)**

*His education was compulsory for all muslim people both men and women*

**(HR. Ibnu Abdul Bar)**



HALAMAN PERSEMBAHAN

*Kupersembahkan Karyaaku*

*Kepada Ayahanda dan Ibunda tercinta*

*Adikku tersayang*

*Serta semua sahabat-sahabatku*



**TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI**

Judul : Penetapan Struktur Modal yang Optimal dalam Upaya  
Meningkatkan Nilai Perusahaan (Studi kasus pada PT.  
Indofood Sukses Makmur Tbk, dan anak perusahaan di Bursa  
Efek Indonesia periode 2009-2011).

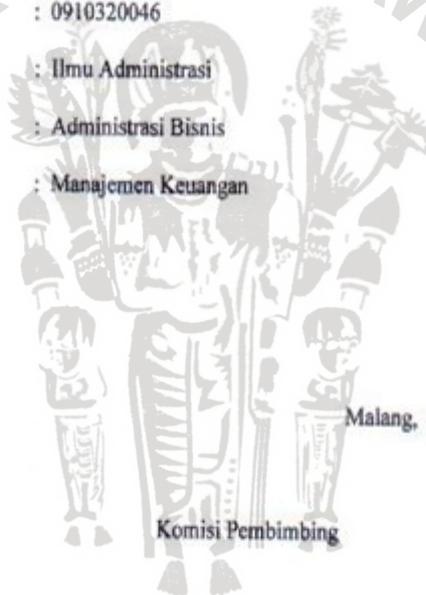
Disusun oleh : Dita Priesti Amaniah

NIM : 0910320046

Fakultas : Ilmu Administrasi

Jurusan : Administrasi Bisnis

Konsentrasi : Manajemen Keuangan



Malang, Januari 2013

Komisi Pembimbing

Ketua,

Anggota,

Prof. Dr. Sahadak, M. Ec.  
NIP. 19540801 198103 1 005

Drs. R. Rustam Hidayat, M. Si.  
NIP. 19570909 198303 1 001

**TANDA PENGESAHAN**

Telah dipertahankan di depan majelis penguji skripsi, Fakultas Ilmu  
Administrasi Universitas Brawijaya, pada:

Hari : Senin

Tanggal : 21 Januari 2013

Jam : 10.00 WIB

Skripsi atas nama : Dita Priesti Amaniah

Judul : Penetapan Struktur Modal yang Optimal dalam Upaya  
Meningkatkan Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada PT.  
Indofood Sukses Mâkmur Tbk, dan Anak Perusahaan di  
Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011).

dan dinyatakan lulus

**MAJELIS PENGUJI**

Ketua

Anggota

Prof. Dr. Suhadjak, M.Ec  
NIP. 19540801 198103 1 005

Drs. R. Rustam Hidayat, M.Si  
NIP. 19570909 198303 1 001

Anggota

Anggota

Dr. Sri Mangesti Rahayu, M.Si  
NIP. 19550902 198202 2 001

Devi Farah Azizah, S.Sos, MAB  
NIP. 19750627 199903 2 002

### PERNYATAAN ORSINILITAS SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya, di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh pihak lain untuk mendapatkan karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebut dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata di dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia skripsi ini digugurkan dan gelar akademik yang saya peroleh (S-1) dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 Tahun 2003, Pasal 25 ayat 2 dan Pasal 70)

Malang, Januari 2013

Mahasiswa

METERAI  
TEMPIL

8556ANBF 25126751

6000

TTD

Nama : Dita Priesti Amaniah

NIM : 0910320046

## RINGKASAN

Dita Priesti Amaniah, 2013. **Penetapan Struktur Modal yang Optimal dalam Upaya Meningkatkan Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, dan anak perusahaan di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011)**, Prof.Dr.Suhadak,M.Ec, Drs.R.Rustam Hidayat,M.Si, 79Hal + xv

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh perkembangan dan persaingan dunia bisnis yang semakin tajam antar perusahaan. Perusahaan dituntut memiliki keunggulan bersaing yang baik dan mampu meningkatkan efektivitasnya. Perkembangan suatu perusahaan dapat diketahui melalui nilai perusahaan yang ditentukan oleh struktur modalnya. Perusahaan selalu menginginkan struktur modal yang optimal yaitu jika biaya modal rata-rata tertimbangnnya minimum akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kebijakan perusahaan dalam penetapan struktur modal, mengetahui penetapan struktur modal yang optimal dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan, dan untuk mengetahui dampak dari struktur modal yang optimal terhadap nilai perusahaan.

Metode penelitian yang digunakan adalah deskriptif dengan pendekatan kuantitatif, serta jenis penelitian deskriptif ini adalah studi kasus. Fokus penelitian ini adalah analisis laporan keuangan, analisis rasio, biaya modal, dan nilai perusahaan. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Analisis data yang digunakan dalam penelitian yaitu menghitung rasio leverage, menghitung biaya modal, menghitung nilai perusahaan dan menganalisis optimalisasi struktur modal dengan biaya modal dari tahun ke tahun.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa manajemen perusahaan PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk menetapkan kebijakan struktur modalnya cenderung menggunakan modal sendiri yang lebih besar dari pada modal hutang. Struktur modal yang optimal dari 3 periode penelitian tersebut terjadi pada tahun 2011 yaitu ketika biaya rata-rata tertimbang perusahaan minimum dan nilai perusahaan maksimum. Nilai perusahaan tertinggi yaitu pada tahun 2011 pada saat perusahaan menggunakan sumber pendanaan atau modal sendiri yang lebih besar dan pada saat biaya modal rata-rata tertimbang perusahaan minimum.

## SUMMARY

Dita Priesti Amaniah, 2013. **Determination of Optimal Capital Structure in the effort of improving company's value (Case Study in PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, and the branch company in Indonesia Bursary effect period 2009-2011)**; Prof.Dr.Suhadak,M.Ec, Drs.R.Rustam Hidayat,M.Si, 79Pages + xv.

The research is motivated by the sharply development and competition of business world among the companies. The companies are required to have an ability to compete well and improve their effectiveness. The company's development can be recognized through the company's value that determined by the capital structure. The companies always want the optimal capital structure that is if the calculated average capital cost minimum will increased the company's value. The research aim to understand the company's policy in determining capital structure, understand the optimal capital structure in the effort of improving company's value, and to understand the effect of optimal capital structure against the company's value.

The research method is descriptive quantitative approach, as well as this descriptive research is a case study. The focus of this research is the analysis of financial report, ratio analysis, cost of capital, and company's value. Data Source used is secondary data. Data Analysis used in this study is to calculate the leverage ratio, calculating the cost of capital, the value of the company and analyze the optimization of the capital structure of capital costs from year to year.

The result of this study indicates that the management of PT. Indofood Tbk determined their capital structure policy tends to use own capital bigger than debt capital. Optimal capital structure of 3 studies period occurred in 2011 is when the company's calculated average cost minimum and value of the company maximum. The highest company's value in 2011 is when the company used its own sources of funding and bigger capital and when the cost of capital at the company's calculated average minimum.

## KATA PENGANTAR

Puji Syukur peneliti ucapkan kehadirat Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-NYA, sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Penetapan Struktur Modal yang Optimal dalam Upaya Meningkatkan Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, dan anak perusahaan di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011)”.

Skripsi ini merupakan tugas akhir yang diajukan untuk memenuhi syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Ilmu Administrasi Bisnis pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.

Peneliti menyadari sepenuhnya bahwa tanpa adanya bekal ilmu pengetahuan, dorongan dan bimbingan serta bantuan dari berbagai pihak, peneliti tidak mungkin dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Pada kesempatan ini peneliti menyampaikan ucapan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada yang terhormat

1. Bapak Prof. Dr. Sumartono M.S, selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
2. Ibu Dr. Srikandi Kumadji MS, selaku ketua Jurusan Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
3. Ibu Devi Farah Azizah, S.Sos, MAB, selaku Sekertaris Jurusan Adminstrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
4. Prof. Dr. Suhadak, M. Ec selaku Dosen Pembimbing Utama yang dengan sabar telah membimbing, memberikan dorongan, bimbingan dan masukan yang bermanfaat dalam penyusunan skripsi ini.
5. Drs. R. Rustam Hidayat, M. Si selaku Dosen Pembimbing Pendamping yang dengan sabar telah membimbing, memberikan dorongan, bimbingan dan masukan yang bermanfaat dalam penyusunan skripsi ini.
6. Bapak Ibu Dosen serta seluruh staf pengajar Fakultas Ilmu Administrasi khususnya Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya Malang yang telah memberikan ilmunya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
7. Seluruh karyawan Pojok Bursa Efek Indonesia (BEI) Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya Malang.
8. Ayah dan Ibu tercinta yang tiada hentinya mencurahkan kasih sayang dan memberikan doa kepadaku sampai saat ini.
9. Adikku yang telah memberikan semangat dan doanya kepadaku selama ini.

10. Firda, Nenes, Kalinda, dan Primanda yang telah memberikan semangat dan doanya sampai saat ini.

11. Anindya teman dekat saat mengerjakan skripsi dan teman seperjuangan sampai kita menyelesaikan skripsi.

12. Teman-teman G-Black yang memberikan motivasi, semangat, dukungan dan doanya. Kekompakkan kalian sangat berarti dan bantuan disaat suka maupun duka.

13. Faizatur, Febriyani, Danu, Rofi, Gredi, Nasuha G-Gokil yang selalu mendukung, memberi inspirasi, dan memberi semangat dan doa sampai saat ini.

14. Seluruh teman Fakultas Ilmu Administrasi Bisnis khususnya angkatan 2009, teman-teman Keuangan, Pemasaran, MSDM dan SIM.

15. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu-persatu yang secara langsung maupun tidak langsung membantu dalam menyelesaikan skripsi ini.

Demikian kesempurnaan skripsi ini, saran dan kritik yang sifatnya membangun sangat peneliti harapkan. Akhir kata, semoga skripsi ini dapat bermanfaat dan dapat memberikan sumbangan yang berarti bagi pihak yang membutuhkan.

Malang, Januari 2013

Penulis,

## DAFTAR ISI

MOTTO.....	ii
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	iii
TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI.....	iv
TANDA PENGESAHAN.....	v
PERNYATAAN ORSINILITAS SKRIPSI.....	vi
RINGKASAN.....	vii
SUMMARY.....	viii
KATA PENGANTAR.....	ix
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
A. Latar Belakang.....	1
B. Rumusan Masalah.....	4
C. Tujuan Penelitian.....	4
D. Manfaat Penelitian.....	5
E. Sistematika Penulisan.....	5
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</b>	
A. Penelitian Terdahulu.....	7
B. Modal.....	8
1. Pengertian Modal.....	8
2. Sumber-Sumber Modal.....	10
3. Jenis-Jenis Modal.....	11
C. Struktur Modal.....	14
1. Pengertian Struktur Modal.....	14
2. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal.....	15
3. Pendekatan Struktur Modal.....	17
4. Struktur Modal yang Optimal.....	22
D. Nilai Perusahaan.....	23
E. Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan.....	25
F. Analisis Struktur Modal dan Nilai Perusahaan.....	27
1. Analisis Rasio.....	28
(a) Rasio Leverage.....	29
2. Biaya Modal.....	30
(a) Biaya Utang.....	31
(b) Biaya Saham Preferen.....	32
(c) Biaya Saham Biasa.....	33
(d) Biaya Modal Sendiri.....	34
(e) Biaya Rata-Rata Tertimbang.....	34

### **BAB III METODE PENELITIAN**

A. Jenis Penelitian.....	36
B. Fokus Penelitian.....	36
C. Lokasi Penelitian.....	37
D. Sumber Data.....	38
E. Teknik Pengumpulan Data.....	38
F. Instrumen Penelitian.....	39
G. Analisis Data.....	39

### **BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN**

A. Penyajian Data.....	41
1. Gambaran Umum Perusahaan.....	41
(a) Sejarah Singkat Perusahaan.....	41
(b) Visi dan Misi PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.....	44
(c) Lokasi Perusahaan.....	44
(d) Struktur Manajemen.....	44
2. Kegiatan dan Prospek Usaha dan Anak Perusahaan.....	48
(a) Umum.....	48
(b) Kegiatan Usaha.....	49
(c) Pemasaran.....	57
(d) Laporan Keuangan.....	58
B. Analisis Data.....	62
1. Rasio <i>Leverage</i> .....	62
(a) <i>Debt Ratio</i> .....	62
(b) <i>Debt to Equity Ratio</i> .....	63
(c) <i>The Debt to Total Capitalization</i> .....	64
(d) <i>Times Interest Earned</i> .....	65
2. Analisis Struktur Modal.....	68
(a) Biaya Utang.....	70
(b) Biaya Modal Saham Biasa.....	71
(c) Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang.....	72
3. Nilai Perusahaan.....	73
4. Interpretasi Hasil.....	75

### **BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

A. Kesimpulan.....	78
B. Saran.....	78

### **DAFTAR PUSTAKA**

### **LAMPIRAN**

## DAFTAR TABEL

No	Judul	Halaman
1	NeracaKonsolidasi	58
2	LaporanLabaRugi Konsolidasi	61
3	<i>Debt Rasio</i>	63
4	<i>Debt to EquityRasio</i>	63
5	<i>The Debt to Total Capitalization</i>	64
6	<i>Times Interest Earned</i>	65
7	Perkembangan RasioLeverage	66
8	Komposisi StrukturModal	69
9	Perhitungan TarifPajak	70
10	PerhitunganBiayaUtang	70
11	Tingkat EPS	71
12	BiayaModal Saham	72
13	BiayaModal Rata-rataTertimbang	73
14	Nilai Perusahaan	74
15	Rekapitulasi WACC,ROA, dan Nilai Perusahaan	75

## DAFTAR GAMBAR

No.	Judul	Halaman
2.1	Pengaruh <i>Leverage</i> Pendekatan NOI	18
2.2	Pengaruh <i>Leverage</i> Pendekatan NI	19
2.3	Pengaruh <i>Leverage</i> Pendekatan Tradisional	20
2.4	Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan	26
4.1	Struktur Manajemen PT Indofood Sukses Makmur, Tbk	46
4.2	Struktur Bisnis PT Indofood Sukses Makmur, Tbk	47



## DAFTAR LAMPIRAN

No.	Judul
1	Laporan Keuangan PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk
2	Laporan Laba Rugi PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk
3	Company Report PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk
4	Surat Keterangan Telah Melakukan Penelitian
5	Curriculum Vitae



## BAB I PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Perkembangan dunia bisnis yang semakin ketat dewasa ini telah menciptakan suatu persaingan yang semakin tajam antar perusahaan. Persaingan bagi kelangsungan hidup dan perkembangan menjadi perusahaan besar dalam dunia usaha menjadi tantangan perusahaan dalam operasinya. Dalam menghadapi persaingan tersebut perusahaan dituntut agar memiliki keunggulan bersaing yang baik. Perusahaan harus mampu meningkatkan efektivitasnya dalam mengembangkan teknologi, produk yang dihasilkan, maupun sumber daya manusianya, namun, untuk memiliki keunggulan itu, perusahaan memerlukan modal yang cukup dalam meningkatkan pertumbuhan dan perkembangannya. Perkembangan suatu perusahaan dapat diketahui melalui nilai perusahaan yang ditentukan oleh struktur modal.

Struktur modal merupakan perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan dan cadangan, Jika dalam pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri masih mengalami kekurangan (*deficit*), maka perlu dipertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar, yaitu dari hutang (*debt financing*) menurut Martono dan Harjito (2003:240). Dalam pemenuhan kebutuhan dana, perusahaan harus mencari alternatif-alternatif pendanaan yang efisien. Pendanaan efisien akan terjadi bila

perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal dapat diartikan sebagai struktur modal yang dapat meminimalkan penggunaan biaya modal keseluruhan atau biaya rata-rata, sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Bagi perusahaan penentuan struktur modal sangat dipengaruhi oleh biaya modal individu. Masing-masing sumber dana tersebut mengandung biaya modal yang besarnya tergantung pada besarnya risiko yang ditanggung, karena penetapan struktur modal mempertimbangkan biaya modal dari setiap sumber dananya, dimana struktur modal cenderung tinggi dan biaya modal rendah. Untuk mengetahui biaya keseluruhan, dapat digunakan perhitungan biaya modal rata-rata tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital*). Biaya modal rata-rata tertimbang diperoleh dari setiap jenis modal tertentu sesuai dengan proporsinya pada struktur modal perusahaan. Besar atau kecilnya biaya modal rata-rata tertimbang akan mempengaruhi nilai perusahaan yang dapat diukur dengan harga sahamnya.

Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan salah satu tujuan manajemen. Pencapaian tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat dilihat dari tingginya harga saham perusahaan dalam perdagangan sahamnya di pasar modal. Pasar modal merupakan sebagian dari sumber pembelanjaan dengan biaya yang murah juga sebagai media investasi bagi para investor, pasar modal juga dapat berperan sebagai alat pemantau kinerja perusahaan yang dapat ditunjukkan dengan harga sahamnya. Setiap perubahan yang terjadi di perusahaan dapat secara langsung mempengaruhi persepsi pasar terhadap kondisi perusahaan saat ini dan prestasi yang diharapkan perusahaan dimasa mendatang, jika manajemen

3

perusahaan tidak dapat mengelola perusahaan secara efektif maka reaksi pasar akan negatif dan harga saham cenderung turun. Semakin baik prestasi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan akan meningkatkan nilai perusahaan dimata investor sehingga harga saham dapat meningkat dan nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan.

PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk merupakan sebuah perusahaan yang bergerak dalam bidang industri, khususnya bahan makanan. Perusahaan ini berawal dari sebuah mie instan yang sederhana, kini PT Indofood Sukses Makmur, Tbk (“Indofood” atau “Perseroan”) telah bertransformasi menjadi sebuah perusahaan *Total Food Solutions* dengan kegiatan operasional yang mencakup seluruh tahapan proses produksi makanan, mulai dari produksi dan pengolahan bahan baku hingga menjadi produk akhir yang tersedia di pasar.

Indofood dikenal sebagai perusahaan yang terkemuka di setiap kategori bisnisnya. Kegiatan operasional indofood didukung oleh sistem distribusi yang ekstensif sehingga memungkinkan produk-produknya dikenal diseluruh penjuru Nusantara.

Perolehan laba bersih menurut laporan keuangan yang terdapat di situs PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk pada Desember 2011 mencapai Rp.5,017 triliun lebih besar dibandingkan dengan periode yang sama pada Desember 2010 sebesar Rp.4,016 triliun. Dari laporan keuangan yang dipublikasikan di BEI, tercatat penjualan bersih pada Desember 2011 sebesar Rp.45,332 triliun lebih besar dibandingkan periode yang sama pada Desember 2010 sebesar Rp.38,403 triliun. Dilihat dari laba yang meningkat dan penjualan yang meningkat menunjukkan kinerja perusahaan yang bagus. ([www. Indofood.co.id](http://www.Indofood.co.id)).

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan, peneliti tertarik untuk mengangkat penelitian yang berjudul **“Penetapan Struktur Modal yang Optimal dalam Upaya Meningkatkan Nilai Perusahaan (Studi kasus pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, dan anak perusahaan di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011)”**.

**B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan tersebut, maka permasalahan yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana kebijakan perusahaan dalam penetapan struktur modal?
2. Bagaimana penetapan struktur modal yang optimal dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan?
3. Bagaimana dampak dari struktur modal yang optimal terhadap nilai perusahaan?

**C. Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

1. Mengetahui kebijakan perusahaan dalam penetapan struktur modal.
2. Mengetahui penetapan struktur modal yang optimal dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan.
3. Mengetahui dampak dari struktur modal yang optimal terhadap nilai perusahaan.

#### **D. Manfaat Penelitian**

Dengan melakukan penelitian ini diharapkan adanya manfaat yang bisa diberikan antara lain :

##### **1. Manfaat Akademis**

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan sedikit banyak pemikiran bagi pendidikan, serta kepada masyarakat yang ingin mengetahui lebih lanjut mengenai penetapan struktur modal yang optimal dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan.

##### **2. Manfaat Praktis**

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai masukan dan bahan pertimbangan bagi pemilik perusahaan maupun pihak-pihak terkait dalam penetapan struktur modal yang optimal dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan.

#### **E. Sistematika Pembahasan**

##### **BAB I PENDAHULUAN**

Pada bab ini penulis mengemukakan mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian serta sistematika pembahasan.

##### **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

Pada bab ini merupakan uraian konsep-konsep dan teori yang berhubungan dengan permasalahan yang dirumuskan dan digunakan sebagai acuan untuk memecahkan masalah.

### BAB III METODE PENELITIAN

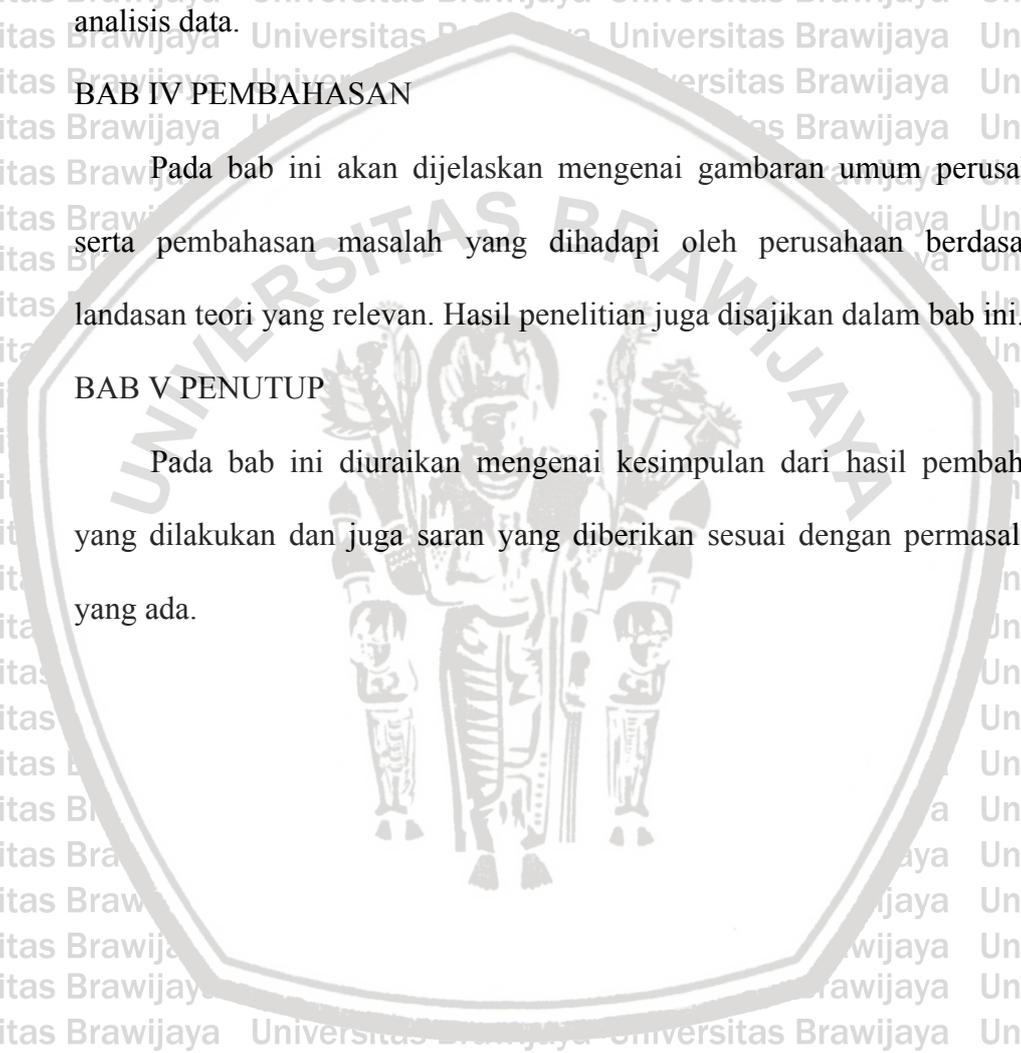
Pada bab ini berisikan tentang metode penelitian yang digunakan dalam penulisan skripsi yang meliputi : jenis penelitian, fokus penelitian , lokasi penelitian, sumber data, teknik pengumpulan data, instrumen penelitian dan analisis data.

### BAB IV PEMBAHASAN

Pada bab ini akan dijelaskan mengenai gambaran umum perusahaan serta pembahasan masalah yang dihadapi oleh perusahaan berdasarkan landasan teori yang relevan. Hasil penelitian juga disajikan dalam bab ini.

### BAB V PENUTUP

Pada bab ini diuraikan mengenai kesimpulan dari hasil pembahasan yang dilakukan dan juga saran yang diberikan sesuai dengan permasalahan yang ada.



## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### A. Penelitian Terdahulu

##### 1. Ulfa (2007)

Penelitian yang dilakukan oleh Ulfa dengan judul “Penetapan Struktur Modal Optimal dalam Rangka Meningkatkan Nilai Perusahaan (studi kasus pada PT. Semen Gresik Persero Tbk, dan Anak Perusahaan)”.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal optimal pada PT. Semen Gresik (Persero) Tbk, dan anak perusahaan terjadi pada tahun 2004. Hal ini dibuktikan dengan meminimumnya biaya modal perusahaan yaitu sebesar 9,87%, sedangkan pada dua tahun berikutnya biaya modal perusahaan meningkat secara tajam yaitu sebesar 18,82% pada tahun 2005 dan 18,3% pada tahun 2006. Peningkatan biaya modal ini disebabkan oleh kebijakan perusahaan yang lebih memilih menggunakan modal sendiri dalam pemenuhan kebutuhan dananya sehingga komposisi antara hutang jangka panjang dan modal sendiri tidak seimbang. Pada tahun 2006 struktur modal perusahaan kurang optimal meskipun nilai perusahaan yang dicapai meningkat dari tahun-tahun sebelumnya yaitu sebesar Rp 71.622.957.490, hal ini dikarenakan laba perusahaan yang mengalami peningkatan. Oleh karena itu, perusahaan dalam menentukan struktur modal harus lebih berhati-hati serta mempertimbangkan kondisi perekonomian nasional.

## 2. Larasati (2009)

Penelitian yang dilakukan oleh Larasati dengan judul “Analisis Struktur Modal Optimal untuk Meningkatkan Nilai Perusahaan (Studi kasus pada PT. Mayora Indah Tbk, dan Anak Perusahaan)”. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa jika dilihat secara teoritis yang menilai struktur modal optimal terjadi pada saat biaya modal rata-rata tertimbang minimum, maka selama periode tahun 2005-2007 struktur modal optimal PT. Mayora Indah Tbk, dan anak perusahaan terjadi pada tahun 2005 karena tahun tersebut WACC-nya terkecil yaitu sebesar 6,37%. Untuk nilai perusahaan PT. Mayora Indah Tbk, dan anak Perusahaan yang paling maksimal terjadi pada tahun 2007 yaitu dengan nominal sebesar Rp 1.512.356.157. Pandangan yang berbeda dapat dilihat pada kondisi empiris bahwa pada tahun 2006 perusahaan mampu menghasilkan *goodwill* yang tertinggi dan biaya modal tahun tersebut merupakan biaya rata-rata (tahun 2005, 2006, dan 2007) yang relatif tidak terlalu besar. Investor akan lebih mempertimbangkan *goodwill* perusahaan untuk keputusan penanaman modal dan bukan pada biaya yang dikeluarkan. Jadi secara empiris dapat dinyatakan bahwa struktur modal optimal PT. Mayora Indah Tbk, dan anak perusahaan adalah pada tahun 2006.

## B. Modal

### 1. Pengertian Modal

Modal merupakan faktor penting bagi perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasionalnya, pengembangan usaha dan investasi.

Para ahli memberikan definisi yang berbeda-beda mengenai modal dalam Riyanto (2010:18) sebagai berikut:

- (a) Ludge mengartikan modal hanyalah dalam artian uang (*geldkapital*).
- (b) Schwiedland memberikan pengertian modal dalam artian yang lebih luas ,dimana modal itu meliputi dalam bentuk uang (*geltkapital*) , maupun dalam bentuk barang (*sachkapital*), misalnya mesin, barang-barang dagangan, dan lain sebagainya.
- (c) Meij mengartikan modal sebagai “kolektivitas dari barang-barang modal” yang terdapat dalam neraca sebelah debit, sedang yang dimaksudkan dengan barang-barang modal ialah semua barang yang ada dalam rumah tangga perusahaan dalam fungsi produktifnya untuk membentuk pendapat. Yang dimaksudkan dengan “kekayaan” ialah “daya beli” yang terdapat dalam barang-barang modal. Dengan demikian maka kekayaan terdapat dalam neraca sebelah kredit.
- (d) Polak mengartikan modal ialah sebagai kekuasaan untuk menggunakan barang-barang modal. Dengan demikian modal terdapat disebelah kredit. Adapun yang dimaksud dengan barang-barang modal ialah barang-barang yang ada dalam perusahaan yang belum digunakan, jadi yang terdapat di neraca sebelah debit.
- (e) Bakker mengartikan modal ialah baik yang berupa barang-barang kongkret yang masih ada dalam rumah tangga perusahaan yang terdapat di neraca sebelah debit, maupun berupa daya beli atau nilai tukar dari barang-barang itu yang tercatat disebelah kredit.

Menurut Munawir (2004:19) “modal merupakan hak atau bagian yang dimiliki oleh pemilik perusahaan yang ditunjukkan dalam pos modal (modal saham), surplus dan laba yang ditahan, atau kelebihan nilai aktiva yang dimiliki oleh perusahaan terhadap seluruh hutang-hutangnya”.

Menurut Kamus Akuntansi (2006:472) menjelaskan modal sebagai berikut:

Banyak rumusan yang berlainan mengenai modal, biasanya modal dianggap terdiri dari uang tunai, kredit, hak membuat dan menjual sesuatu (paten), mesin-mesin, dan gedung-gedung. Akan tetapi, sering istilah tersebut dipergunakan untuk menyatakan hak milik total yang terdiri atas jumlah yang ditanam, surplus, dan keuntungan-keuntungan yang tidak dibagi.

Berdasarkan beberapa pengertian tersebut, pada dasarnya modal adalah kekayaan perusahaan yang terdiri dari bentuk uang, bentuk barang-barang, misalnya mesin-mesin, gedung-gedung, barang dagangan dan lain-lain. Modal ditunjukkan dalam pos pasiva di neraca yang menunjukkan sumber-sumber modal dari kepemilikan saham, laba ditahan, hutang-hutang perusahaan yang dipergunakan untuk membiayai semua kegiatan perusahaan dalam operasinya.

## 2. Sumber-Sumber Modal

Ditinjau dari asalnya sumber-sumber modal dapat dibedakan menjadi dua yaitu sumber internal (*internal sources*) dan sumber eksternal (*eksternal sources*) menurut Riyanto (2010:209-214).

### (a) Sumber Internal terdiri dari :

- (1) Laba ditahan, besarnya laba yang dimasukkan dalam cadangan atau laba ditahan, selain tergantung kepada besarnya laba yang diperoleh selama periode tertentu, juga tergantung kepada "*dividend policy*" (kebijakan dividen) dan "*plowingback policy*" (kebijakan penanaman kembali) oleh perusahaan yang bersangkutan.
- (2) Depresiasi, besarnya depresiasi setiap tahunnya adalah tergantung kepada metode depresiasi yang digunakan oleh perusahaan yang bersangkutan. Sementara sebelum depresiasi tersebut digunakan untuk mengganti aktiva tetap yang akan diganti, dapat digunakan untuk membiayai perusahaan meskipun waktunya terbatas sampai saat penggantian tersebut. Selama waktu itu depresiasi merupakan sumber penawaran modal didalam perusahaan itu sendiri. Semakin besar jumlah depresiasi berarti semakin besar "sumber intern" dari dana yang dihasilkan didalam perusahaan yang bersangkutan.

### (b) Sumber Eksternal terdiri dari :

- (1) Modal asing atau pembiayaan dengan hutang (*debt financing*) adalah hutang perusahaan yang bersangkutan dan modal yang berasal dari para kreditur.
- (2) Modal sendiri (*equity financing*) adalah modal yang berasal dari pemilik, peserta atau pengambil bagian di dalam perusahaan yang ditanamkan perusahaan.

### 3. Jenis-Jenis Modal

Secara garis besar modal dibedakan menjadi beberapa jenis modal,

yaitu

#### (a) Modal Asing

Modal asing adalah modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara bekerja di dalam perusahaan yang disebut dengan

hutang dan pada saatnya nanti harus dibayar kembali menurut Riyanto

(2010: 227). Modal asing ini dapat dibedakan menjadi 3 yaitu: utang

jangka pendek, utang jangka menengah, dan utang jangka panjang.

#### (1) Utang Jangka Pendek (*Short-term Debt*)

Utang jangka pendek adalah modal asing yang jangka waktunya paling lama satu tahun. Sebagian besar utang jangka pendek terdiri dari kredit perdagangan, yaitu kredit yang diperlukan untuk dapat menyelenggarakan usahanya. Adapun jenis-jenis utang jangka pendek terutama adalah:

##### a. Kredit rekening koran

Kredit rekening koran adalah kredit yang diberikan oleh bank kepada perusahaan dengan batas plafond tertentu dimana perusahaan mengambilnya tidak sekaligus melainkan sebagian demi sebagian sesuai dengan kebutuhannya, dan bunga yang dibayar hanya untuk jumlah yang telah diambil saja, meskipun perusahaan meminjamnya lebih dari jumlah tersebut.

##### b. Kredit dari penjual (*Leverencies Crediet*)

Kredit dari penjualan adalah kredit perniagaan (*trade credit*) dan kredit ini terjadi apabila penjualan produk dilakukan dengan kredit.

##### c. Kredit dari pembeli (*Afnemers Crediet*)

Kredit dari pembelian adalah kredit yang diberikan oleh perusahaan sebagai pembeli kepada *leverancier* dari bahan mentahnya atau barang-barang lainnya.

##### d. Kredit wesel

Kredit wesel adalah kredit yang terjadi apabila suatu perusahaan mengeluarkan "surat pengakuan utang" yang berisikan kesanggupan untuk membayar sejumlah uang tertentu kepada pihak tertentu dan pada saat tertentu surat tersebut dapat dijual atau diuangkan pada bank menurut

Riyanto (2010: 227-231).

(2) Utang Jangka Menengah (*Intermediate-Term Debt*)

Utang jangka menengah adalah utang yang jatuh temponya lebih dari satu tahun dan kurang dari 10 tahun. Kebutuhan pembelanjaan usaha dengan jenis kredit ini dirasakan karena adanya kebutuhan yang tidak dapat dipenuhi dengan kredit jangka pendek di satu pihak dan sukar untuk dipenuhi dengan kredit jangka panjang dilain pihak. Bentuk-bentuk utama dari kredit jangka menengah adalah:

a. *Term Loan*

*Term loan* adalah kredit usaha dengan umur lebih dari satu tahun dan kurang dari 10 tahun. Pada umumnya *term loan* dibayar kembali dengan angsuran tetap selama satu periode tertentu (*amortization payments*), misalkan pembayaran angsuran dilakukan setiap bulan, setiap kuartal atau setiap tahun. *Term loan* ini biasanya diberikan oleh bank dagang, perusahaan asuransi, *suppliers* atau "*manufactures*".

b. *Leasing*

*Leasing* adalah suatu alat atau cara untuk mendapatkan "*services*" dari suatu aktiva tetap yang pada dasarnya adalah sama seperti halnya kalau kita menjual obligasi untuk mendapatkan "*services*" dan hak milik atas aktiva tersebut dan bedanya pada *leasing* tidak disertai hak milik. Lebih khususnya "*lease*" adalah persetujuan atas dasar kontrak dimana pemilik dari aktiva (*lessor*) menginginkan pihak lain (*lessee*) untuk menggunakan jasa dari aktiva tersebut selama suatu periode tertentu menurut Riyanto (2010 : 232-234).

(3) Utang Jangka Panjang

Utang jangka panjang adalah utang yang jangka waktunya adalah panjang, umumnya lebih dari 10 tahun. Utang jangka panjang ini pada umumnya digunakan untuk membelanjai perluasan perusahaan (ekspansi) atau modernisasi dari perusahaan, karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut meliputi jumlah yang besar. Adapun jenis atau bentuk-bentuk utama dari utang jangka panjang antara lain:

a. Pinjaman Obligasi (*bond-payables*)

Pinjaman obligasi adalah pinjaman uang untuk jangka waktu yang panjang, di mana si debitur mengeluarkan surat pengakuan utang yang mempunyai nominal tertentu.

b. Pinjaman Hipotek (*Mortgage*)

Pinjaman hipotik adalah pinjaman jangka panjang di mana pemberi uang (kreditur) diberi hak hipotik terhadap suatu barang tidak bergerak. Bila debitur tidak memenuhi kewajibannya, barang itu dapat dijual dan dari hasil penjualan tersebut dapat digunakan untuk menutup tagihannya menurut Riyanto (2010 : 238-240).

(b) Modal Sendiri

Modal sendiri berasal dari luar perusahaan, dapat juga berasal dari dalam perusahaan sendiri, yaitu modal yang dihasilkan atau dibentuk sendiri didalam perusahaan (Riyanto, 2010:240). Modal sendiri yang berasal dari sumber intern bisa disebut dengan keuntungan yang dihasilkan perusahaan. sedangkan modal sendiri yang berasal dari sumber ekstern adalah modal yang berasal dari pemilik modal atau yang biasa disebut dengan saham.

(1) Modal saham

Saham adalah tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatu perusahaan. Adapun jenis-jenis saham dibedakan menjadi tiga menurut Baridwan (2008:390-391) yaitu :

a. Saham biasa (*common stock*)

Saham biasa adalah saham yang pelunasannya dilakukan dalam urutan yang paling akhir dalam perusahaan yang dilikuidasi, sehingga risikonya yang paling besar. Karena risikonya besar, biasanya jika usaha perusahaan berjalan dengan baik maka dividen saham biasa akan lebih besar daripada saham prioritas.

b. Saham Prioritas

Saham prioritas merupakan saham yang mempunyai kelebihan, biasanya kelebihan ini dihubungkan dengan pembagian dividen atau pembagian aktiva pada saat likuidasi. Kelebihan dalam hal pembagian dividen adalah bahwa dividen yang dibagi pertama kali harus dibagikan untuk saham prioritas, kalau ada kelebihan, baru dibagikan kepada pemegang saham biasa.

c. Saham Prioritas Kumulatif

Saham prioritas kumulatif adalah saham prioritas yang dividennya setiap tahun harus dibayarkan kepada pemegang saham. Apabila dalam satu tahun dividennya tidak dapat dibayarkan, maka pada tahun-tahun berikutnya dividen yang belum dibayar tadi harus dilunasi dulu sehingga dapat mengadakan pembagian dividen untuk saham biasa.

## C. Struktur Modal

### 1. Pengertian Struktur Modal

Pembahasan mengenai struktur modal berkaitan dengan beberapa sumber modal yang dapat diperoleh perusahaan untuk membiayai operasinya, perusahaan perlu menetapkan mana yang akan menjadi pilihan atas penggunaan modal tersebut, sehingga tercipta suatu komposisi struktur modal yang nantinya akan menguntungkan perusahaan. Menurut Sudana (2011:143) “Struktur Modal (*capital Struktur*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri.” Menurut Brealey, *et al* (2007:355) “Struktur modal merupakan bauran pendanaan utang jangka panjang dan pendanaan ekuitas”. Menurut Sartono (2011:225) menyebutkan bahwa “struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa. Sementara itu struktur keuangan adalah perimbangan antara total utang dengan modal sendiri. Dengan kata lain struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan”.

Berdasarkan beberapa pengertian tersebut pada dasarnya bahwa struktur modal merupakan pembiayaan perusahaan yang bersifat permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa. Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan. Pembiayaan

perusahaan dapat diukur dengan membandingkan utang jangka panjang dan modal sendiri.

## 2. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal

Menurut Brigham dan Houston (2011:188-189) faktor-faktor yang berpengaruh dalam pengambilan keputusan struktur modal perusahaan, antara lain :

### (a) Stabilitas Penjualan

Suatu perusahaan yang penjualannya relatif stabil dapat secara aman mengambil utang dalam jumlah yang lebih besar dan mengeluarkan beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

### (b) Struktur Aset

Perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan utang. Aset umum yang dapat digunakan oleh banyak perusahaan dapat menjadi jaminan yang baik, sementara tidak untuk aset tujuan khusus. Karena itu, perusahaan *real estate* biasanya memiliki *leverage* yang tinggi sementara pada perusahaan yang terlibat dalam bidang penelitian teknologi, hal seperti ini tidak berlaku.

### (c) Leverage Operasi

Perusahaan dengan *leverage* operasi yang lebih rendah akan lebih mampu menerapkan *leverage* keuangan karena perusahaan tersebut akan memiliki risiko usaha yang lebih rendah.

### (d) Tingkat Pertumbuhan

Perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih cepat harus lebih mengandalkan diri pada modal eksternal. Selain itu, Biaya emisi yang berkaitan dengan penjualan saham biasa akan melebihi biaya emisi yang terjadi ketika perusahaan menjual utang, mendorong perusahaan yang mengalami pertumbuhan pesat untuk lebih mengandalkan diri pada utang. Namun, pada waktu yang bersamaan, perusahaan tersebut sering kali menghadapi ketidakpastian yang lebih tinggi, cenderung akan menurunkan keinginan mereka untuk menggunakan utang.

### (e) Profitabilitas

Perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi ternyata menggunakan utang dalam jumlah yang relatif sedikit. Meskipun tidak ada pembenaran teoritis atas fakta ini, salah satu penjelasan praktisnya adalah perusahaan yang sangat menguntungkan, seperti misalnya Intel, Microsoft, dan coca-cola tidak membutuhkan pendanaan utang terlalu banyak. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan-perusahaan tersebut melakukan sebagian

besar pendanaannya melalui dana yang dihasilkan secara internal.

(f) Pajak

Bunga merupakan suatu beban pengurang pajak, dan pengurangan ini lebih bernilai bagi perusahaan dengan tarif pajak yang tinggi. Jadi, makin tinggi tarif pajak suatu perusahaan, maka makin besar keunggulan dari utang.

(g) Kendali

Pengaruh utang dibandingkan saham pada posisi kendali suatu perusahaan dapat mempengaruhi struktur modal. Jika manajemen saat ini memiliki kendali hak suara (lebih dari 50 persen saham) tetapi tidak berada dalam posisi untuk membeli saham tambahan lagi, maka manajemen mungkin akan memiliki utang sebagai pendanaan baru.

(h) Sikap Manajemen

Tidak ada yang membuktikan bahwa satu struktur modal akan mengarah pada harga saham lebih tinggi dibandingkan dengan struktur yang lain. Manajemen dapat melaksanakan pertimbangannya sendiri tentang struktur modal yang tepat. Beberapa manajemen cenderung lebih konservatif dibandingkan yang lain, dan menggunakan utang dalam jumlah yang lebih kecil dibandingkan rata-rata perusahaan dalam industrinya, sementara manajemen yang agresif menggunakan lebih banyak utang dalam usaha mereka untuk mendapat laba yang lebih tinggi.

(i) Sikap Pemberi Pinjaman dan Lembaga Penilai Peringkat

Tanpa mempertimbangkan analisis manajemen sendiri atas faktor *leverage* yang tepat bagi perusahaan, sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat sering kali akan mempengaruhi keputusan struktur keuangan. Perusahaan sering kali membahas struktur modalnya dengan pihak pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat serta sangat memperhatikan saran mereka.

(j) Kondisi pasar

Kondisi pasar saham dan obligasi mengalami perubahan dalam jangka panjang maupun jangka pendek yang dapat memberikan arah penting pada struktur modal optimal suatu perusahaan.

(k) Kondisi internal perusahaan

Kondisi internal suatu perusahaan sendiri juga dapat berpengaruh pada sasaran struktur modalnya. Misalnya, suatu perusahaan baru saja berhasil menyelesaikan suatu program litbang, dan perusahaan meramalkan laba yang lebih tinggi dalam jangka waktu yang tidak lama lagi. Namun, laba yang baru ini belum diantisipasi oleh investor, sehingga tidak tercermin dalam harga sahamnya. Perusahaan tersebut tidak akan menerbitkan saham – perusahaan lebih memilih melakukan pendanaan dengan utang sampai laba yang lebih tinggi terwujud dan tercermin pada harga saham. Selanjutnya, perusahaan dapat menjual penerbitan saham biasa, menggunakan hasilnya untuk melunasi utang, dan kembali pada sasaran struktur modalnya. Hal ini telah dibahas sebelumnya sehubungan dengan informasi asimetris dan sinyal.

### (l) Fleksibilitas Keuangan

Seorang bendahara yang cerdas membuat pernyataan berikut ini kepada penulis.

Perusahaan kami dapat menghasilkan uang dalam jumlah yang besar dari penganggaran modal dan keputusan operasi yang baik dibandingkan dengan keputusan keuangan yang baik. Memang, kami tidak tahu secara pasti bagaimana keputusan keuangan akan mempengaruhi harga saham kami, tetapi kami tahu secara pasti bahwa jika kami terpaksa menolok usaha yang menjanjikan karena tidak tersedianya dana, maka hal tersebut akan mengurangi profitabilitas kami dalam jangka panjang. Karena alasan ini, sasaran utama saya sebagai bendahara adalah selalu berada dalam posisi yang dapat menghimpun modal untuk mendukung operasi.

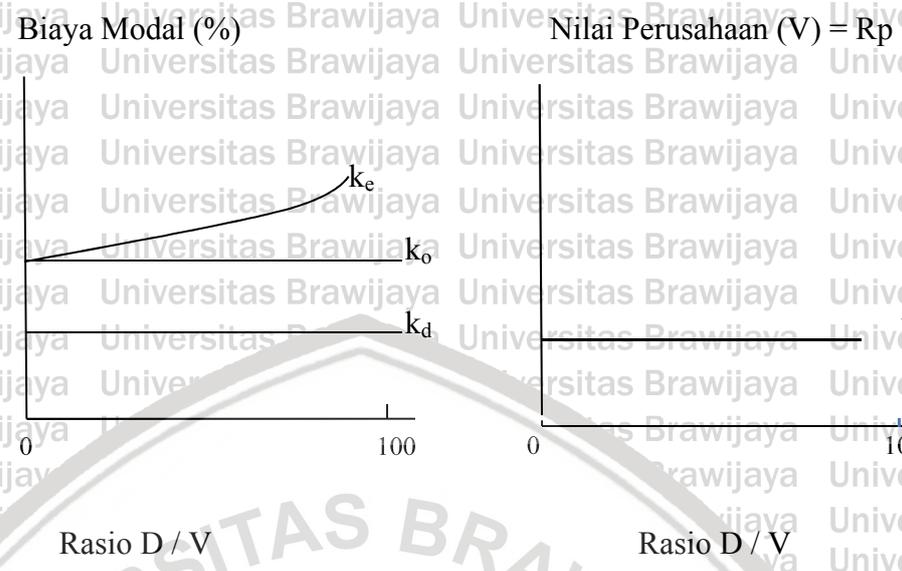
### 3. Pendekatan Struktur Modal

Pada teori struktur modal terdapat empat pendekatan yang digunakan, yaitu :

#### (a) Pendekatan laba operasi bersih

Menurut Sartono (2011:229), pendekatan laba operasi bersih (NOI) dengan mengasumsikan bahwa investor memiliki reaksi yang berbeda dalam penggunaan utang oleh perusahaan. Pendekatan ini melihat bahwa biaya modal rata-rata tertimbang konstan berapapun tingkat utang yang digunakan oleh perusahaan. Pertama diasumsikan bahwa biaya utang konstan seperti halnya dalam pendekatan laba bersih. Kedua, penggunaan utang yang semakin besar oleh pemilik modal sendiri dilihat sebagai peningkatan risiko perusahaan. Tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemilik modal sendiri akan meningkat sebagai akibat meningkatnya risiko perusahaan.

Konsekuensinya biaya modal rata-rata tertimbang tidak mengalami perubahan dan keputusan struktur modal menjadi tidak penting.



Gambar 2.1

Pengaruh Leverage Pendekatan NOI

Ket :  $k_e$  = Tingkat Kapitalisasi

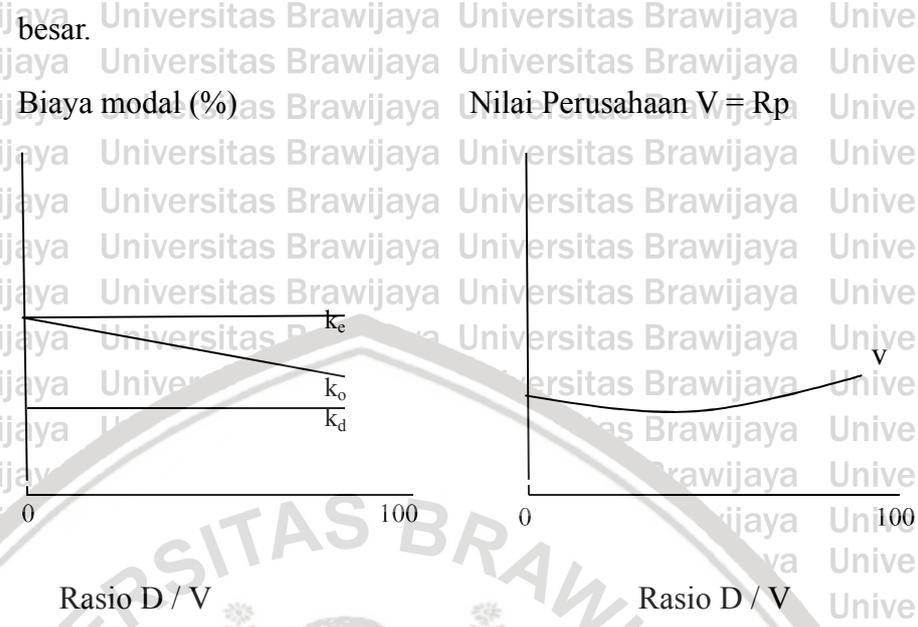
$k_o$  = Biaya Modal Rata-Rata

$k_d$  = Biaya Hutang

Sartono (2011: 229)

(b) Pendekatan laba bersih

Menurut Sartono (2011:228), pendekatan laba bersih (NI) mengasumsikan bahwa investor mengkapitalisasi atau menilai laba perusahaan dengan tingkat kapitalisasi ( $k$ ) yang konstan dan perusahaan dapat meningkatkan jumlah utangnya dengan tingkat biaya utang ( $k_d$ ) yang konstan pula. karena  $k$  dan  $k_j$  konstan maka akan semakin besar jumlah utang yang digunakan perusahaan, biaya modal rata-rata tertimbang akan semakin kecil, Sedangkan nilai perusahaan meningkat jika perusahaan menggunakan Utang semakin



Gambar 2.2

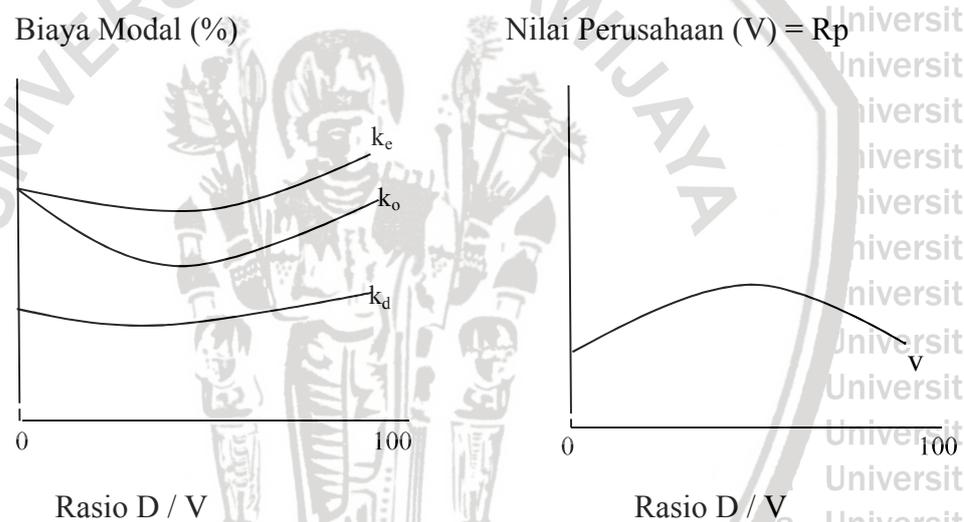
Pengaruh *Leverage* Pendekatan NI

- Ket :  $K_e$  = Tingkat Kapitalisasi
  - $K_o$  = Biaya Modal Rata-Rata
  - $K_d$  = Biaya Hutang
- Sartono (2011:229)

(c) Pendekatan klasik

Menurut Sartono (2011:230) pendekatan tradisional banyak dianut oleh para praktisi dan akademis. Pendekatan ini mengasumsikan bahwa hingga satu *leverage* tertentu, risiko perusahaan tidak mengalami perubahan. Sehingga  $k_e$  maupun  $k_d$  relatif konstan. Dengan demikian setelah *leverage* atau rasio utang tertentu, biaya utang dan biaya modal sendiri meningkat. Peningkatan biaya modal sendiri ini akan semakin besar dan bahkan akan lebih besar daripada penurunan biaya. Karena penggunaan utang yang lebih

murah. Akibatnya, biaya rata-rata modal tertimbang pada awalnya menurun dan setelah *leverage* tertentu akan meningkat. Nilai perusahaan mula-mula meningkat dan akan menurun sebagai akibat penggunaan utang yang semakin besar. Menurut pendekatan tradisional, terdapat struktur modal yang optimal untuk setiap perusahaan. Struktur modal yang optimal tersebut terjadi pada saat nilai perusahaan maksimum atau struktur modal yang mengakibatkan biaya modal rata-rata modal yang minimum.



**Gambar 2.3**

### **Pengaruh *Leverage* Pendekatan Tradisional**

Ket :  $k_e$  = Tingkat Kapitalisasi

$k_o$  = Biaya Modal Rata-Rata

$k_d$  = Biaya Hutang

Sartono (2011 : 229)

(d) Pendekatan Modigliani-Miller (Modigliani-Miller Position)

Menurut Sartono (2011:230) pendekatan yang dilakukan Franco Modigliani dan Merton Miller (MM) memperkenalkan model teori struktur modal secara matematis, scientific, dan atas dasar penelitian yang terus-menerus. MM memperkenalkan teori struktur modal dengan beberapa asumsi sebagai berikut:

- (1) Risiko bisnis perusahaan dapat diukur dengan standar deviasi laba sebelum bunga dan pajak ( $\sigma$ ) dan perusahaan yang memiliki risiko bisnis sama dikatakan berada dalam kelas yang sama.
- (2) Semua investor dan investor potensial memiliki estimasi sama terhadap EBIT perusahaan dimasa datang; dengan demikian semua investor memiliki harapan yang sama atau homogeneous expectations tentang laba perusahaan dan tingkat risiko perusahaan.
- (3) Saham dan obligasi diperdagangkan dalam pasar modal yang sempurna atau *perfect capital market*.

Pendekatan MM ini menurut Warsono (2003 : 249) menentang pendapat tradisional dengan memberikan pembenaran perilaku bahwa tingkat kapitalisasi perusahaan tersebut secara keseluruhan ( $k_e$ ) tetap konstan di semua tingkat *leverage*. MM berpendapat bahwa resiko total bagi seluruh pemegang surat berharga dari suatu perusahaan tidak berpengaruh oleh perubahan dalam struktur modalnya. Oleh karena itu, nilai total perusahaan tersebut haruslah sama, tanpa memperdulikan bauran pembiayaannya. Alasannya adalah kemungkinan munculnya proses arbitrase yang akan membuat harga saham atau nilai perusahaan yang menggunakan hutang atau tidak menggunakan hutang akhirnya sama.

#### 4. Struktur Modal Yang Optimal

Menurut Brigham dan Houston (2011:171) “struktur modal yang optimal merupakan struktur yang akan memaksimalkan harga saham perusahaan, dan struktur ini pada umumnya meminta rasio utang yang lebih rendah daripada rasio yang memaksimalkan EPS yang diharapkan”. Menurut Martono dan Harjito (2003:240) “struktur modal yang optimal dapat diartikan sebagai struktur modal yang dapat meminimalkan biaya modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata, sehingga akan memaksimalkan nilai perusahaan”. Suatu perusahaan dalam pemenuhan kebutuhan dananya mengutamakan pemenuhan dengan sumber dari dalam perusahaan akan sangat mengurangi ketergantungannya kepada pihak luar, apabila kebutuhan dana sudah meningkat karena pertumbuhan perusahaan, dan dana dari sumber intern sudah digunakan semua, maka tidak ada pilihan selain menggunakan dana dari luar perusahaan, baik dari utang maupun dengan mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhan akan dananya.

Dalam pemenuhan kebutuhan dana dari sumber ekstern tersebut lebih mengutamakan pada utang saja maka ketergantungan pada pihak luar akan semakin besar dan resiko finansialnya akan semakin besar. Sebaliknya kalau hanya mendasarkan pada saham saja, biasanya akan sangat mahal. Biaya penggunaan dana yang berasal dari saham baru adalah yang paling mahal dibandingkan dengan sumber dana

lainnya, Oleh karena itu perlu diusahakan adanya keseimbangan yang optimal antara kedua sumber tersebut.

Perusahaan harus berhati-hati dalam menentukan struktur modal yang optimal. Dalam keadaan bagaimanapun jangan sampai jumlah hutang lebih besar dari pada jumlah modal sendiri atau dengan kata lain *debt ratio* jangan lebih besar dari 50%, sehingga modal yang dijamin (utang) tidak lebih besar dari modal yang menjadi jaminannya (modal sendiri). Menurut Riyanto (2010:294) berdasarkan konsep *cost of capital* perusahaan berusaha memiliki struktur modal yang optimal dalam arti bahwa struktur modal yang dapat meminimumkan biaya penggunaan modal rata-rata (*average cost of capital*).

Dalam penghitungan *cost of capital*, besar kecilnya *average cost of capital* adalah tergantung pada proporsi masing-masing sumber dana beserta biaya dari masing-masing komponen sumber dana tersebut.

#### **D. Nilai Perusahaan**

Manajer keuangan perlu menentukan tujuan yang harus dicapai agar dapat mengambil keputusan-keputusan keuangan yang tepat. Secara normatif tujuan keputusan keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan, dengan demikian, tujuan peningkatan nilai perusahaan dipergunakan sebagai tujuan normatif. Bagi perusahaan yang menerbitkan saham dipasar modal, harga saham yang diperjual-belikan di bursa merupakan indikator

nilai perusahaan, menurut Husnan dan Pujiastuti (2006:6) .

Menurut Martono dan Harjito (2003:2) mengatakan tujuan perusahaan adalah untuk mencapai keuntungan yang sebesar-besarnya, dapat memakmurkan perusahaan dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat menunjukkan nilai aset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga.

Saham merupakan salah satu surat berharga yang dikeluarkan perusahaan. Tinggi rendahnya harga saham banyak dipengaruhi oleh kondisi emiten. Salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham adalah kemampuan perusahaan membayar dividen. Besarnya dividen ini akan mempengaruhi harga sahamnya. Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Sebaliknya bila dividen yang dibayar kecil maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah. Kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba.

Nilai perusahaan dapat didefinisikan seperti formula berikut:

$$V_L = \frac{EBIT(1-t)}{K_{EU}} + TD$$

Keterangan:

$V_L$  = Nilai Perusahaan

EBIT = Laba sebelum bunga dan pajak

$t$  = Tingkat pajak

$K_{EU}$  = Biaya modal rata-rata tertimbang

TD = Nilai Perlindungan pajak

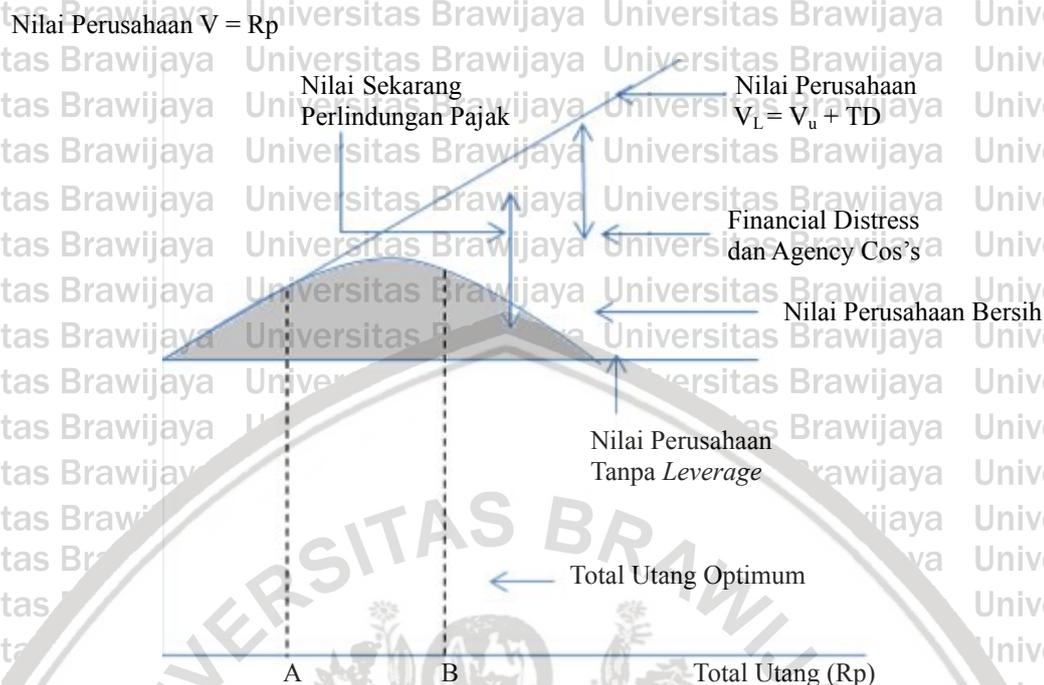
Sartono (2011:237)

### E. Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan, apabila keputusan-keputusan keuangan lainnya dianggap konstan. Dalam keadaan pasar modal sempurna dan tidak ada pajak penghasilan, teori MM menunjukkan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan, tetapi dengan adanya pajak penghasilan, penggunaan *leverage* dalam batas tertentu akan menghasilkan struktur modal dengan nilai perusahaan yang maksimum.

*Leverage* adalah penggunaan *assets* dan sumber dana (*sources of funds*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Perusahaan menggunakan *operating* dan *financial leverage* dengan tujuan agar keuntungan yang diperoleh lebih besar daripada biaya *assets* dan sumber dananya. Dengan demikian akan meningkatkan keuntungan pemegang saham. Sebaliknya *leverage* juga meningkatkan variabilitas (risiko) keuntungan, karena jika perusahaan ternyata mendapatkan keuntungan yang lebih rendah dari biaya tetapnya maka penggunaan *leverage* akan menurunkan keuntungan pemegang saham.

Pendekatan MM dalam kondisi ada pajak penghasilan perusahaan, mengasumsikan bahwa nilai perusahaan akan meningkat terus karena penggunaan utang yang semakin besar.  $V_L = V_u + TD$  menunjukkan bahwa TD akan semakin besar apabila proporsi utang semakin besar. Tetapi nilai sekarang *financial distress* dan nilai sekarang *agency costs* dapat mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan yang memiliki *leverage*.



**Gambar 2.4**

**Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan**

Sartono (2011:247)

Gambar diatas menjelaskan mengenai pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Pada titik A, perlindungan pajak tidak terpengaruh oleh *agency cost* dan *financial distress cost*. Tetapi setelah titik A, kedua biaya tersebut menjadi begitu penting dan mengurangi manfaat atas perlindungan pajak. Pada titik B, perlindungan pajak marginal atas setiap peningkatan penggunaan utang diimbangi oleh kenaikan kedua biaya tersebut. Setelah titik B, *financial distress* dan *agency cost* menjadi begitu besar berarti risiko perusahaan semakin besar, akibatnya manfaat penggunaan utang menjadi lebih kecil dari kerugian yang mungkin timbul. Jadi dapat disimpulkan bahwa struktur modal yang optimal dapat dicapai dengan menyeimbangkan keuntungan perlindungan pajak dengan beban biaya sebagai akibat penggunaan utang yang semakin besar. Semakin besar proporsi

utang akan semakin besar perlindungan pajak yang diperoleh tetapi semakin besar pula biaya kebangkrutan yang mungkin timbul, namun perlu diingat bahwa model ini juga tidak dapat menentukan struktur modal yang optimal secara pasti.

#### **F. Analisis Struktur Modal dan Nilai Perusahaan**

Laporan keuangan dapat digunakan sebagai penyedia informasi bagi pihak manajemen dalam menentukan kebijakan penentuan struktur modal. Analisis laporan keuangan dapat diketahui keadaan keuangan di masa lalu, saat ini dan kemungkinan di masa datang sehingga tersedia laporan yang cukup akurat untuk perkembangan selanjutnya.

Analisis laporan keuangan perusahaan pada dasarnya merupakan perhitungan rasio-rasio untuk menilai keadaan keuangan perusahaan di masa lalu, saat ini, dan kemungkinannya di masa depan, menurut Syamsudin (2009:37).

Analisis rasio keuangan merupakan alat utama dalam analisis keuangan, karena analisis ini dapat digunakan untuk menjawab berbagai pertanyaan tentang keadaan keuangan korporasi. Tujuan analisis ini adalah untuk mengidentifikasi setiap kelemahan dari keadaan keuangan yang menimbulkan masalah di masa yang akan datang serta menentukan setiap kekuatan yang dapat menjadi suatu keunggulan korporasi. Analisis yang dilakukan oleh pihak luar korporasi dapat digunakan untuk menentukan tingkat kredibilitas atau potensi untuk investasi menurut Tampubolon (2005:35). Menurut Muslich (2003:47) Rasio keuangan dapat disajikan dalam dua cara yaitu membuat perbandingan keadaan keuangan pada saat yang berbeda dan untuk membuat perbandingan keadaan keuangan dengan perusahaan lainnya. Analisis rasio merupakan alat analisis yang berguna apabila

dibandingkan dengan rasio standar.

#### 1. Analisis Rasio

Rasio keuangan digolongkan dalam 5 macam yaitu :

- (a) Rasio Likuiditas, yaitu rasio keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya yang harus dipenuhi.
- (b) Rasio Aktivitas, mengukur seberapa besar efektivitas perusahaan didalam memanfaatkan sumber dananya. Rasio aktivitas dinyatakan sebagai perbandingan antara penjualan dengan berbagai elemen aktiva.
- (c) Rasio Profitabilitas, mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu.
- (d) Rasio *Leverage*, rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar hutang pada saat perusahaan dilikuidasi atau dibubarkan.
- (e) Rasio Pasar, mengukur harga saham perusahaan, relatif terhadap nilai bukunya.

Dalam penelitian ini perhitungan yang digunakan tidak untuk seluruh rasio keuangan, karena tidak semua rasio dibutuhkan untuk menghitung kinerja manajemen perusahaan dalam upaya untuk menciptakan nilai perusahaan dan yang memaksimumkan dari penentuan struktur modal yang optimal. Rasio yang digunakan yaitu rasio *leverage*, dimana rasio *leverage* ini menunjukkan seberapa besar

kebutuhan dana perusahaan yang dibelanjai dengan hutang.

(a) Rasio Utang/ Solvabilitas/*Leverage*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak solvabel adalah perusahaan yang total hutangnya lebih besar dibandingkan total asetnya. Rasio ini mengukur likuiditas jangka panjang perusahaan dan dengan demikian memfokuskan pada sisi kanan neraca, menurut Hanafi dan Abdul Halim (2003:81). Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan ini yaitu :

- (1) *Debt Ratio*, rasio ini memperlihatkan proporsi antara kewajiban yang dimiliki dan seluruh kekayaan yang dimiliki. Semakin tinggi hasil persentasenya, cenderung semakin besar resiko keuangannya bagi kreditur ataupun pemegang saham, menurut Sawir (2003:13).

Perhitungan *debt ratio* adalah :

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

Moeljadi (2006 : 51)

- (2) *Debt to Equity Ratio* (DER), rasio ini menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya, menurut Sawir (2003:13).

Perhitungan DER adalah :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Sawir (2003:14)

- (3) *The debt to total capitalization*, rasio ini untuk mengukur berapa bagian utang jangka panjang yang terdapat di dalam modal jangka panjang perusahaan, menurut Syamsuddin (2009:71).

Perhitungan DTC adalah :

$$DTC = \frac{\text{Total Debt Capital}}{\text{Total Debt Capital}}$$

Syamsuddin (2009:71)

(4) *Times Interest Earned*, rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar utang dengan laba sebelum bunga dan pajak, menurut Hanafi (2010:41).

Perhitungan *Times Interest Earned (TIE)*

$$\text{Times Interest Earned (TIE)} = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Bunga Utang}} \quad (\text{Unit})$$

Hanafi (2010:41)

## 2. Biaya Modal (*Cost of Capital*)

“Pengertian biaya modal (*cost of capital*) adalah biaya yang riil yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk memperoleh dana baik yang berasal dari hutang, saham preferen, saham biasa, maupun laba ditahan untuk mendanai suatu investasi atau operasi perusahaan” menurut Martono dan Harjito(2003:201). Menurut Ross, *et al.* (2009:60) “biaya modal adalah biaya keseluruhan suatu perusahaan akan mencerminkan tingkat pengembalian yang dibutuhkan (*required return*) pada aset suatu perusahaan secara keseluruhan, Jika suatu perusahaan menggunakan baik modal dari utang dan ekuitas, biaya modal keseluruhan ini akan menjadi campuran pengembalian yang dibutuhkan untuk mengompensasi para krediturnya dan untuk mengompensasi para pemegang sahamnya”. “Biaya modal adalah tingkat pengembalian yang harus dihasilkan oleh perusahaan atas investasi proyek untuk mempertahankan nilai pasar sahamnya” menurut Sundjaja dan Barlian (2003:234).

“Biaya modal merupakan tingkat pendapatan minimum yang disyaratkan pemilik modal” menurut Sudana (2011:133). “Biaya modal

menjadi tingkat batasan yang harus dicapai oleh sebuah investasi sebelum meningkatkan kekayaan pemilikinya. Istilah biaya modal sering digunakan yang dapat dipertukarkan dengan tingkat pengembalian yang diinginkan perusahaan, tingkat batas investasi baru, tingkat diskonto untuk mengevaluasi suatu perusahaan baru dan biaya peluang pendanaan perusahaan” menurut Keown, *at al* (2010:3). “Biaya modal merupakan tingkat hasil atas investasi total perusahaan yang menghasilkan tingkat pengembalian yang diisyaratkan dari semua sumber pembelanjannya” menurut Warsono (2002:136). Berdasarkan beberapa pengertian tersebut, pada dasarnya bahwa biaya modal merupakan tingkat pengembalian yang harus dicapai oleh perusahaan agar dapat menutupi kewajiban atas penggunaan sumber dana jangka panjang.

Biaya modal secara keseluruhan untuk suatu perusahaan terdiri atas beberapa komponen yaitu :

(a) Biaya Utang (*Cost of Debt*)

Biaya utang jangka panjang adalah biaya utang sesudah pajak untuk mendapatkan dana jangka panjang melalui pinjaman saat ini menurut Sundjaja dan Barlian (2003:239). Konsep biaya utang yang digunakan adalah biaya utang jangka panjang setelah pajak, hal ini didasarkan pada argumen bahwa perusahaan yang menggunakan sebagian sumber dananya dari utang akan terkena kewajiban membayar bunga. Bunga merupakan salah satu bentuk beban bagi perusahaan (*interest expense*) menurut Warsono (2003:139), dengan

adanya beban bunga ini akan menyebabkan besarnya pembayaran pajak penghasilan menjadi berkurang, oleh karena itu, beban bunga disebut sebagai pos deduksi pembayaran pajak. Biaya utang setelah pajak (*after tax cost of debt*) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\begin{aligned} K_i &= K_d - K_d T \\ &= K_d(1-T) \end{aligned}$$

Dimana:

$K_i$  = Komponen biaya utang setelah pajak

$K_d$  = Komponen biaya utang sebelum pajak

$T$  = Tarif pajak marginal perusahaan

Briham dan Houston (2006:470)

(b) Biaya Saham Preferen (*Cost of Preferred kombinasi Stock*)

Saham preferen merupakan bentuk khusus kepemilikan perusahaan pemegang saham preferen harus menerima dividen sebelum laba bersih perusahaan dibagikan kepada pemegang saham biasa. Dividen saham preferen dapat dinyatakan dalam jumlah uang atau dalam persentase per tahun menurut Sundjaja dan Barlian (2003:242). Biaya saham preferen adalah sama dengan tingkat keuntungan yang dinikmati pembeli saham preferen atau  $K_p$  dengan rumus:

$$K_p = \frac{D_p}{P_p}$$

Dimana:

$K_p$  = Biaya saham preferen

$D_p$  = Dividen saham preferen tahunan

$P_n$  = harga saham preferen bersih yang diterima perusahaan penerbit (setelah dikurangi biaya peluncuran saham atau *flotation cost*)

Atmaja (2008:117)

### (c) Biaya Saham Biasa

Biaya modal saham biasa merupakan hasil yang diharapkan atas saham oleh para investor di pasar. Ada dua bentuk pembiayaan saham biasa yaitu laba ditahan dan penerbitan saham biasa baru menurut Sundjaja dan Barlian (2003:243). “Biaya modal saham biasa ( $K_e$ ) dapat diartikan sebagai tingkat pendapatan minimum yang harus diperoleh perusahaan atas investasi yang dibelanjai dengan saham biasa” menurut Sudana (2011:134). “Biaya modal ekuitas atau biaya saham biasa (*cost of common stock*) secara umum akan mengulas tingkat pengembalian saham biasa korporasi, terutama dari setiap calon investor” menurut Tampubolon (2005:174). Berdasarkan beberapa penjelasan mengenai biaya modal saham biasa maka dapat disimpulkan bahwa biaya modal saham biasa menunjukkan tingkat keuntungan yang diinginkan oleh pemilik modal sendiri.

Rumus yang digunakan untuk menghitung biaya modal saham biasa sebagai berikut:

$$K = \frac{D}{P} + g$$

Keterangan:

$K_e$  = Biaya Saham Biasa Baru

$P_0$  = Harga Jual Saham

$D_1$  = Dividen Saham pada  $t=1$

$g$  = Dividen *Growth*

Sudana (2011:135)

#### (d) Biaya Modal Sendiri

Sama halnya dengan biaya modal yang berasal dari utang dan saham, biaya modal sendiri sebesar keuntungan yang diharapkan investor saham biasa. Cara memperoleh modal sendiri adalah dengan laba ditahan sebesar saham yang diinvestasikan dalam kesempatan investasi lain yang mempunyai tingkat resiko yang sama.

Dari pengertian di atas dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$K_s = K_e$$

Dimana  $K_s$  = biaya modal laba ditahan

$K_e$  = biaya saham biasa

#### (e) Biaya Modal Rata-rata Tertimbang (WACC)

“Biaya modal rata-rata tertimbang diperoleh dengan menimbang biaya dari setiap jenis modal tertentu sesuai dengan proporsinya dalam struktur modal” menurut Sundjaja dan Barlian (2003:249). “Biaya modal rata-rata tertimbang adalah perkiraan tingkat pengembalian yang akan diperoleh perusahaan pada investasi berisiko rata-rata agar memberikan ekspektasi pengembalian yang wajar untuk semua

pemegang sekuritasnya” menurut Brealey, *at al* (2006:369). Dalam membuat keputusan keuangan perusahaan, biaya modal yang tepat digunakan adalah *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) karena masing-masing sumber pembelanjaan mempunyai biaya modal sendiri dan besarnya dana dari masing sumber pembelanjaan berbeda. Bobot masing-masing komponen modal harus dipertimbangkan sesuai dengan struktur modalnya, untuk menghitung biaya modal secara keseluruhan. Rumus untuk menghitung biaya modal rata-rata tertimbang sebagai berikut:

$$WACC = W_d \cdot K_d (1 - T) + W_p \cdot K_p + W_s \cdot K_s \text{ atau } K_e$$

Keterangan :

$W_d$  = Persentase Utang dari Modal

$W_p$  = Persentase Saham Preferen dari Modal

$W_s$  = Persentase Saham Biasa atau Laba Ditahan dari Modal

$K_d$  = Biaya Utang

$K_p$  = Biaya saham Preferen

$K_s$  = Biaya Laba Ditahan

$K_e$  = Biaya Saham Biasa Baru

$T$  = Pajak (dalam persentase)

Atmaja (2008:121)

### **BAB III**

## **METODE PENELITIAN**

#### **A. Jenis Penelitian**

Metode penelitian yang dilakukan dalam penelitian ini adalah deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Menurut Nazir (2009:54) metode penelitian deskriptif adalah suatu metode dalam meneliti status sekelompok manusia, suatu objek, suatu set kondisi, suatu sistem pemikiran, ataupun suatu kelas peristiwa pada masa sekarang. Tujuan dari penelitian deskriptif adalah untuk membuat deskripsi, gambaran atau lukisan secara sistematis, faktual dan akurat mengenai fakta-fakta, sifat-sifat serta hubungan antar fenomena yang diselidiki. Jenis penelitian deskriptif ini adalah studi kasus. Menurut Maxfield (dalam Nazir, 2009:57) mendefinisikan sebagai suatu penelitian tentang status subjek penelitian yang berkenaan dengan fase spesifik dari keseluruhan personalitas.

Tujuan dari studi kasus itu menurut Nazir (2009:57) mengemukakan bahwa tujuan studi kasus adalah untuk memberikan gambaran secara detail tentang latar belakang, sifat-sifat khas serta karakter-karakter yang khas dari kasus, ataupun status dari individu, yang kemudian dari sifat-sifat khas diatas akan dijadikan suatu hal yang bersifat umum. Studi kasus lebih menekankan mengkaji variabel yang cukup banyak pada jumlah unit yang kecil.

#### **B. Fokus Penelitian**

Fokus penelitian bertujuan untuk mengungkapkan data yang akan dikumpulkan, diolah, dan dianalisa dalam suatu penelitian tertentu. Dengan adanya fokus penelitian dapat ditentukan batasan penelitian, sehingga data yang

akan diteliti tidak terlalu luas dan lebih terarah pada pokok permasalahan. Selain itu, peneliti dapat mengetahui dengan pasti data yang akan dikumpulkan dan dianalisa sehubungan dengan penelitian yang dilakukan. Berdasarkan uraian tersebut, maka fokus penelitian dalam skripsi ini adalah sebagai berikut:

1. Analisis Laporan Keuangan yaitu analisis mengenai kondisi keuangan suatu perusahaan yang melibatkan neraca dan laporan rugi laba yang didalamnya melaporkan komposisi struktur modal yang mencakup hutang jangka panjang, modal sendiri, dan total aset.
2. Analisis rasio yaitu alat utama dalam analisis keuangan untuk mengukur, analisis rasio yang digunakan adalah rasio *leverage*.
3. Biaya modal yaitu biaya yang riil yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk memperoleh dana baik berasal dari hutang, saham preferen, saham biasa, maupun laba ditahan untuk menandai suatu operasi perusahaan dimana meliputi perhitungan WACC.
4. Nilai perusahaan yaitu nilai total sekuritas jangka panjang dari hutang dan saham atas dasar nilai intrinsik.

### C. Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Pojok Bursa Efek Indonesia (Pojok BEI), Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya, Jl. MT.Haryono 165 Malang.

Ditetapkannya Pojok BEI sebagai tempat penelitian dengan pertimbangan bahwa BEI menyediakan data dan fasilitas yang dibutuhkan dalam bentuk data sekunder (*secondary data*). Pojok BEI ini menyediakan data perusahaan PT. Indofood, Tbk

dimana data tersebut dibutuhkan dalam penelitian. Peneliti juga dapat mengakses data melalui *website* Bursa Efek Indonesia, yaitu <http://www.bei.co.id>.

#### **D. Sumber Data**

Menganalisis data dengan baik, diperlukan data yang akurat dan sistematis dari hasil yang didapat, agar mampu menggambarkan situasi obyek yang diteliti dengan benar. Maksud dari sumber data menurut Arikunto (2006:129) adalah subyek dari mana data dapat diperoleh.

Data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh atau dikumpulkan oleh orang yang melakukan penelitian dari sumber-sumber yang telah ada. Perolehan data sekunder dalam penelitian ini yaitu dari Pojok BEI Universitas Brawijaya Malang.

#### **E. Teknik Pengumpulan Data**

Menurut Hasan (2002:83) “Pengumpulan data adalah pencatatan peristiwa-peristiwa atau hal-hal atau keterangan-keterangan atau karakteristik-karakteristik sebagian atau seluruh elemen populasi yang akan menunjang atau mendukung penelitian”. Teknik Pengumpulan data yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi yang merupakan suatu teknik pengumpulan data dengan cara mengambil data perusahaan yang ada. Penggunaan teknik dokumentasi ini digunakan dengan alasan untuk mempermudah mendapatkan data yang diperlukan dan melengkapi data-data yang berkaitan dengan masalah yang diteliti, baik dalam hal lokasi maupun waktu yang lebih efektif dan efisien.

## F. Instrumen Penelitian

Menurut Suharsimi (dalam Hasan, 2002:76) “Instrumen penelitian adalah alat atau fasilitas yang digunakan oleh peneliti dalam mengumpulkan data agar pekerjaannya lebih mudah dan hasilnya lebih baik, dalam arti lebih cermat, lengkap, dan sistematis sehingga lebih mudah diolah”. Berdasarkan teknik pengumpulan data yang digunakan dalam proses penelitian, maka instrumen yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan pedoman dokumentasi perusahaan. Instrumen penelitian ini berupa dokumen perusahaan, laporan keuangan, prospektus perusahaan, dan data lain yang berhubungan dengan peneliti.

## G. Analisis Data

Analisis data adalah proses penyederhanaan data kedalam bentuk yang lebih mudah dibaca dan diinterpretasikan. Data yang telah dikumpulkan kemudian diolah dan dianalisis dengan menggunakan metode kuantitatif. Adapun tahapan-tahapan dalam analisis data secara keseluruhan adalah sebagai berikut :

Tahap 1: Menghitung rasio keuangan perusahaan sebagai berikut:

(a) Rasio Leverage

$$(1) \text{ Debt Ratio} = \frac{\text{Debt}}{\text{Debt} + \text{Equity}}$$

$$(2) \text{ DER} = \frac{\text{Debt}}{\text{Equity}}$$

$$(3) \text{ DTC} = \frac{\text{Debt}}{\text{Total Capital}}$$

$$(4) \text{ TIE} = \frac{\text{Earnings Before Interest and Taxes (EBIT)}}{\text{Interest Expense}$$

Tahap 2 : Menghitung biaya Modal pada komposisi struktur modal perusahaan

yang terdiri dari :

(a) Biaya hutang, dihitung dengan rumus :

$$K_i = K_d(1-T)$$

(b) Biaya saham preferen, dihitung dengan rumus :

$$K_p = \frac{D_p}{P}$$

(c) Biaya saham biasa, dihitung dengan rumus :

$$K_e = \frac{D_e}{P} + g$$

(d) Biaya modal sendiri, dihitung dengan rumus :

$$K_s = K_e$$

(e) Biaya rata-rata tertimbang, dihitung dengan rumus :

$$WACC = W_d \cdot K_i (1 - T) + W_p \cdot K_p + W_e (K_e \text{ atau } K_s)$$

Tahap 3 : Menghitung nilai perusahaan dengan menggunakan formula sebagai

berikut:

$$V_L = \frac{E}{WACC} + TD$$

Tahap 4 : Menganalisis optimalisasi struktur modal dengan cara membandingkan

struktur modal perusahaan dengan biaya modal terkecil dari tahun ke

tahun.

## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### A. Penyajian Data

##### 1. Gambaran Umum Perusahaan

###### (a) Sejarah Singkat Perusahaan

Perseroan berkedudukan di Jakarta Selatan adalah suatu perseroan terbatas yang didirikan menurut dan berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku di Negara Republik Indonesia, yang menerima fasilitas Penanaman Modal Dalam Negeri. Perseroan didirikan dengan nama PT Panganjaya Intikusuma, berdasarkan Akta Pendirian No. 228, tanggal 14 Agustus 1990, yang diubah dengan Akta Pemasukan Dan Pengunduran Para Pesero Pendiri Serta Perubahan Anggaran Dasar No. 249, tanggal 15 November 1990, yang kemudian diubah kembali dengan Akta Pemasukan Dan Pengunduran Para Pesero Pendiri Serta Perubahan Anggaran Dasar No. 171, tanggal 20 Juni 1991, kesemuanya dibuat di hadapan Benny Kristianto, SH, Notaris di Jakarta dan telah mendapat persetujuan dari Menteri Kehakiman berdasarkan surat keputusan No. C2-2915.HT.01.01.Th.91, tanggal 12 Juli 1991, didaftarkan di Pengadilan Negeri Jakarta Selatan, di bawah No.579/Not/1991/PN.JKT.SEL, No.580/Not/1991/PN.JKT.SEL dan No.581/Not/1991/PN.JKT.SEL, tanggal 5 Agustus 1991, dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No.12, tanggal 11 Februari 1992, Tambahan No. 611.

Berdasarkan keputusan Rapat Umum Para Pemegang Saham Luar Biasa, sebagaimana dituangkan dalam Akta Risalah Rapat No. 51, tanggal 5 Februari 1994, yang dibuat oleh Benny Kristianto, SH, Notaris di Jakarta, Perseroan mengubah namanya yang semula PT Panganjaya Intikusuma menjadi PT Indofood Sukses Makmur. Perubahan tersebut telah disetujui oleh Menteri Kehakiman berdasarkan surat keputusan No. C2-2048.HT.01.04.TH.94, tanggal 9 Februari 1994, didaftarkan di Pengadilan Negeri Jakarta Selatan, di bawah No.360/A.Not/HKM/1994/PN.JakSel, tanggal 22 Februari 1994, dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 50, tanggal 24 Juni 1994, Tambahan No. 3629.

Berdasarkan keputusan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa tanggal 24 Juni 1997 sebagaimana dinyatakan dalam Akta Pernyataan Keputusan Rapat No. 150, tanggal 24 Juni 1997, yang dibuat di hadapan Benny Kristianto, SH, Notaris di Jakarta, disetujui perubahan seluruh Anggaran Dasar Perseroan disesuaikan dengan Undang-Undang No. 1 tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas dan Peraturan No. IX.J.1, lampiran keputusan Ketua Bapepam No. Kep-13/PM/1997, tanggal 30 April 1997, tentang Pokok-Pokok Anggaran Dasar Perseroan Yang Melakukan Penawaran Umum Efek Bersifat Ekuitas dan Perusahaan Publik. Akta tersebut telah dilaporkan dan disetujui oleh Menteri Kehakiman berdasarkan surat Menteri Kehakiman No. C2-HT.01.04-A.13860, tanggal 25 Juli 1997 dan surat keputusan No.

C2-7092.HT. 01.04.Th.97, tanggal 25 Juli 1997, didaftarkan di dalam Daftar Perusahaan di Kantor Pendaftaran Perusahaan Kodya Jakarta Selatan No. 132/BH.09.03/VIII/97, tanggal 22 Agustus 1997, dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 78, tanggal 30 September 1997, Tambahan No. 4480. Berdasarkan Akta Pernyataan Keputusan Rapat No. 28 tanggal 22 Februari 2008, yang dibuat di hadapan Benny Kristianto, SH, Notaris di Jakarta, telah dilakukan perubahan seluruh anggaran dasar Perseroan untuk disesuaikan dengan UUPT, dan telah mendapat persetujuan dari Menteri Kehakiman berdasarkan surat keputusan No. AHU-16532.AH.01.02.Tahun 2008 tanggal 3 April 2008 serta telah didaftarkan dalam Daftar Perseroan pada Departemen Kehakiman di bawah No. AHU-0024331.AH.01.09.Tahun 2008 tanggal 3 April 2008.

Perubahan terakhir anggaran dasar Perseroan dimuat dalam Akta Pernyataan Keputusan Rapat No. 2 tanggal 1 Juli 2008, yang dibuat di hadapan Benny Kristianto, SH, Notaris di Jakarta, yang memuat perubahan seluruh anggaran dasar Perseroan untuk disesuaikan dengan surat keputusan Ketua Bapepam dan LK No. KEP 179/BL/2008 tanggal 14 Mei 2008 tentang Pokok-Pokok Anggaran Dasar Perseroan yang melakukan Penawaran Umum Efek Bersifat Ekuitas dan Perusahaan Publik. Perubahan tersebut telah mendapatkan persetujuan dari Menteri Kehakiman berdasarkan surat keputusan No. AHU-

66708.AH.01.02. Tahun 2008 tanggal 22 September 2008, serta telah didaftarkan dalam Daftar Perseroan pada Departemen Kehakiman di bawah No. AHU-0088587.AH.01.09. Tahun 2008 tanggal 22 September 2008.

(b) Visi dan Misi

Visi PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, adalah menjadi Perusahaan Total *Food Solutions*.

Misi untuk mendukung visi tersebut, manajemen telah merancang beberapa hal berikut ini :

- (1) Memberikan solusi atas kebutuhan pangan secara berkelanjutan.
- (2) Senantiasa meningkatkan kompetensi karyawan, proses produksi, dan teknologi kami.
- (3) Memberikan kontribusi bagi kesejahteraan masyarakat dan lingkungan secara berkelanjutan.
- (4) Meningkatkan Stakeholders' Values secara berkesinambungan.

(c) Lokasi Perusahaan

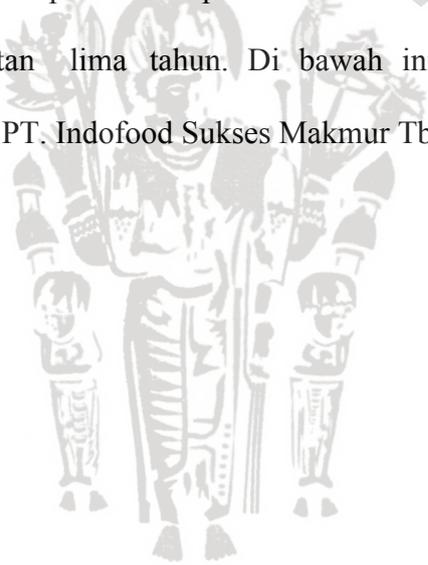
Perusahaan berkedudukan di Jakarta, sedangkan pabrik-pabriknya berlokasi di beberapa tempat di pulau Jawa, Sumatera, Kalimantan, Sulawesi dan Malaysia. Kantor Pusat PT. Indofood Sukses Makmur Tbk berlokasi di Sudirman Plaza, Indofood Tower, Lantai 27, Jl. Jend. Sudirman, Kav. 76-78, Jakarta 12910. Phone: (021) 5795 8822, Fax: (021) 5793 5960.

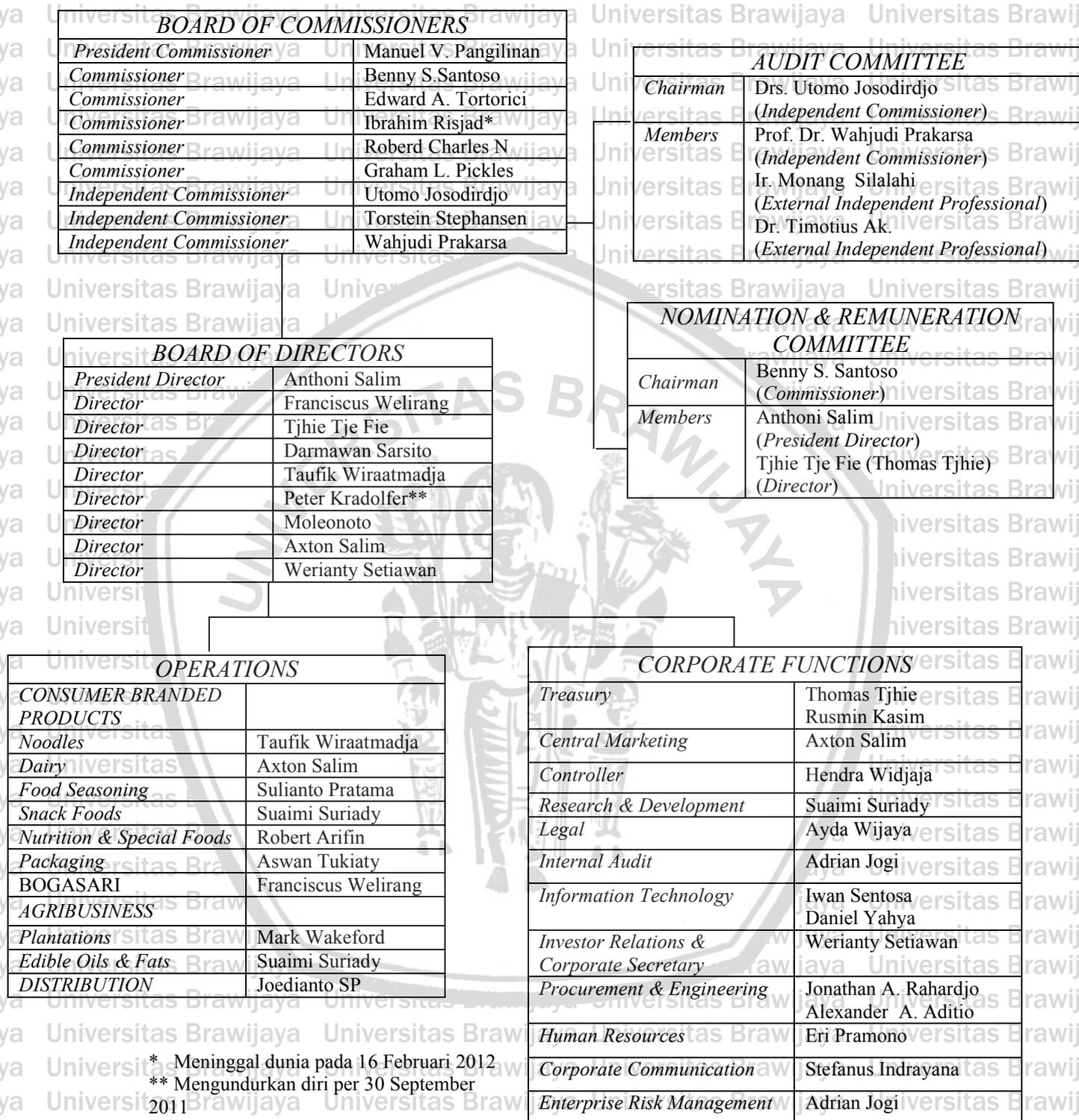
(d) Struktur Manajemen

Struktur manajemen merupakan kerangka yang menunjukkan

hubungan antara pembagian tugas dan fungsi, wewenang dan tanggung jawab yang menghubungkan dan menetapkan diantara karyawan dalam suatu sistem kerja sama untuk mencapai tujuan manajemen, sehingga setiap manajemen memikul setiap tugas pekerjaan sesuai dengan jabatan dan tugas masing-masing.

Sesuai dengan Anggaran Dasar Perseroan, Kepengurusan perseroan dilakukan oleh Direksi di bawah pengawasan Dewan Komisaris, yang anggota-anggotanya dipilih dan diangkat berdasarkan keputusan Rapat Umum Pemegang Saham Perseroan untuk jabatan lima tahun. Di bawah ini adalah bagan struktur manajemen PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.



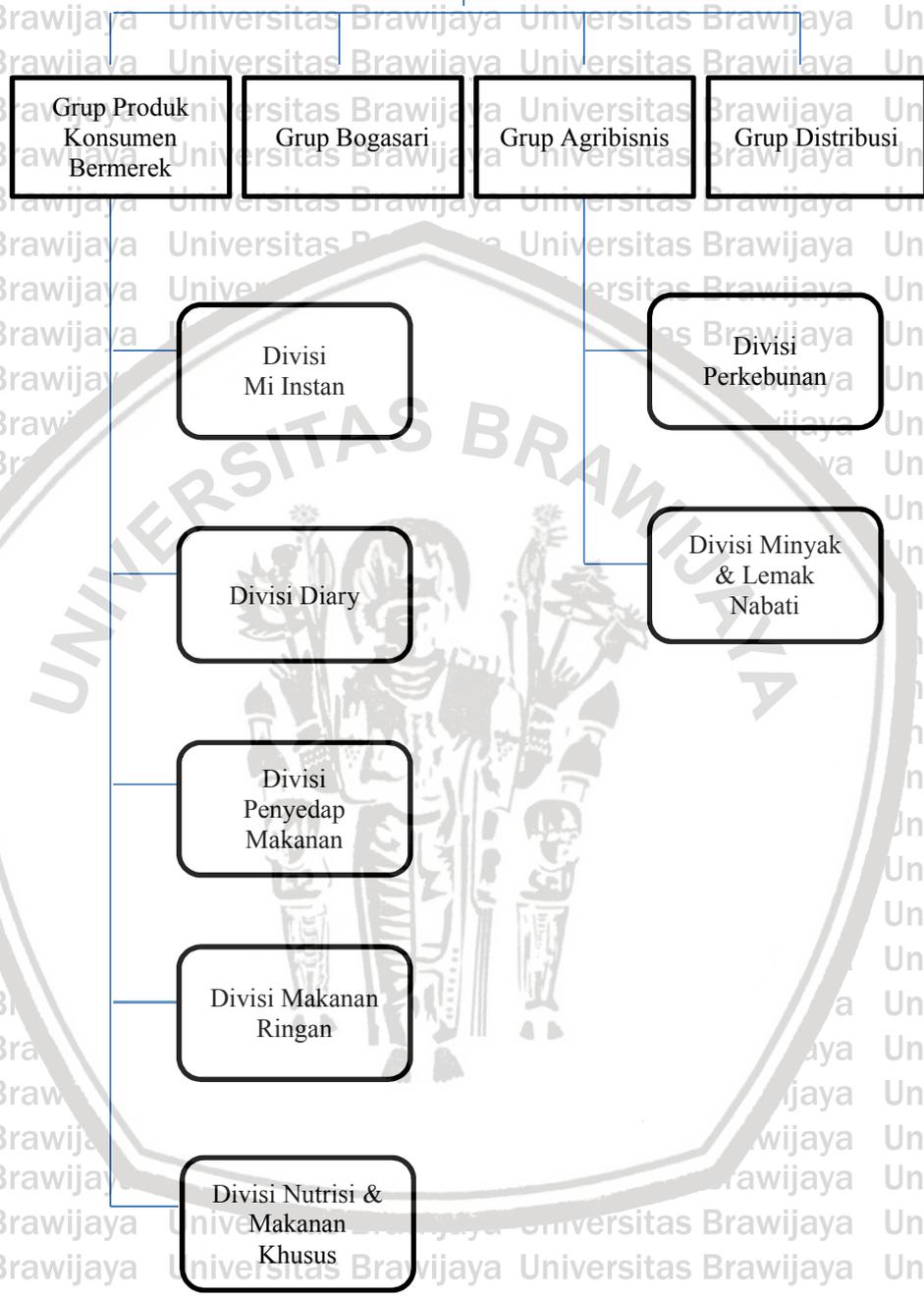


Gambar 4.1

## Struktur Manajemen PT Indofood Sukses Makmur, Tbk

Sumber: Annual Report PT Indofood Sukses Makmur, Tbk

### Indofood



Gambar 4.2

### Struktur Bisnis PT Indofood Sukses Makmur, Tbk

Sumber: Annual Report PT Indofood Sukses Makmur, Tbk

## 2. Kegiatan dan Prospek Usaha dan Anak Perusahaan

### (a) Umum

Grup Indofood merupakan perusahaan “*Total Food Solutions*”, dengan kegiatan usaha yang mencakup seluruh tahapan proses produksi makanan, mulai dari produksi dan pengolahan bahan baku hingga menjadi produk akhir yang tersedia di pasar. Sebagai perusahaan terkemuka dalam industri makanan olahan di Indonesia, kegiatan operasional Grup Indofood didukung oleh sistem distribusi yang ekstensif sehingga produk-produknya sangat dikenal di seluruh nusantara. Produk-produk Grup Indofood antara lain mi instan, *dairy*, bumbu penyedap makanan, makanan ringan, makanan bayi, tepung terigu, pasta, biskuit, minyak goreng, margarin dan *shortening*. Merek-merek produk Grup Indofood merupakan merek terkemuka di pasar domestik, dikenal konsumen sebagai produk berkualitas dengan harga terjangkau dan tersedia di berbagai pelosok Indonesia. Dalam menjalankan kegiatan usahanya, Grup Indofood terbagi atas empat kelompok usaha strategis, yaitu:

#### (1) Grup Produk Konsumen Bermerek (CBP)

Grup CBP menghasilkan berbagai macam produk makanan olahan dalam kemasan termasuk mi instan, susu, bumbu penyedap makanan, makanan ringan serta makanan untuk bayi, anak-anak dan ibu hamil. Grup CBP terdiri dari 5 divisi yaitu Divisi Mi Instan, Divisi *Dairy*, Divisi Penyedap Makanan, Divisi Makanan

Ringan serta Divisi Nutrisi & Makanan Khusus, yang didukung oleh Divisi Kemasan.

#### (2) Grup Bogasari

Kegiatan usaha utama grup ini adalah memproduksi tepung terigu.

Di samping itu Bogasari juga memproduksi pasta dan biskuit.

Dalam menjalankan kegiatan operasionalnya, Grup Bogasari didukung oleh unit perkapalan yang terutama digunakan untuk mengangkut kebutuhan gandum dari luar negeri.

#### (3) Grup Agribisnis

Aktivitas utama grup ini meliputi penelitian dan pengembangan, pembibitan dan penanaman kelapa sawit, serta pengolahan minyak kelapa sawit (*Crude Palm Oil/CPO*). Di samping itu grup ini juga memproduksi dan memasarkan minyak goreng, margarin, dan *shortening* bermerek. Selain itu, kegiatan usaha grup ini juga meliputi perkebunan karet, tebu, teh dan kakao.

#### (4) Grup Distribusi

Memiliki jaringan distribusi paling ekstensif di Indonesia. Grup ini mendistribusikan hampir seluruh produk-produk konsumen bermerek Grup Indofood, dan produk pihak ketiga.

#### (b) Kegiatan Usaha

##### (1) Grup Produk

Kegiatan operasional Grup CBP Indofood saat ini dijalankan oleh ICBP, anak perusahaan perseroan yang sahamnya tercatat di

BEI pada awal bulan Oktober 2010. Grup ini memproduksi dan memasarkan berbagai produk makanan dalam kemasan, yang menawarkan solusi makanan sehari-hari bagi konsumen di segala usia. Sebagian besar kategori produknya merupakan pemimpin pasar, dan merek-merek produknya merupakan merek terkemuka dengan status *Top-of-Mind* di Indonesia, yang berhasil meraih kepercayaan dan loyalitas dari jutaan konsumen di Indonesia selama bertahun-tahun. Kegiatan operasional Grup CBP terbagi dalam lima divisi terpisah:

a. Mie Instant (*Noodles*)

Sebagai salah satu produsen mi instan terbesar di dunia dengan kapasitas lebih dari 15 miliar bungkus per tahun. Divisi ini memproduksi dan memasarkan berbagai produk mi seperti *bag noodles*, *cup noodles*, mi telur dan bihun instan. Beragam merek produknya meliputi Indomie, Supermi, Sarimi, Sakura, Pop Mie, Pop Bihun, dan Mi Telur Cap 3 Ayam, menjangkau seluruh segmen pasar. Merek-merek tersebut dikenal atas produknya yang berkualitas, cita rasa yang tinggi dan diterima dengan baik oleh para konsumen.

b. Dairy

Divisi Dairy dijalankan oleh anak perusahaan yang 68,57% sahamnya dimiliki oleh ICBP secara tidak langsung, Indolacto, yang merupakan produsen dairy terbesar kedua di

Indonesia. Divisi ini memproduksi dan memasarkan berbagai produk dairy, termasuk susu kental manis (“SKM”), susu *ultra-high temperature* (“UHT”), susu steril dalam botol, susu pasteurisasi, susu bubuk, mentega, minuman *yogurt*, dan es krim. Merek unggulan divisi ini, Indomilk merupakan salah satu merek terkemuka di Indonesia yang telah hadir di pasar selama lebih dari 40 tahun. Merek-merek lainnya termasuk Cap Enak dan Tiga Sapi untuk produk susu. Orchid Butter untuk mentega, Indoeskrim untuk es krim dan Nice Yogurt untuk minuman *yogurt*.

c. Penyedap Makanan (*Food Seasonings*)

Divisi ini memproduksi berbagai produk kuliner untuk Grup Indofood dan perusahaan asosiasi kami, NICI, sebuah perusahaan patungan dengan Nestle SA. NICI bertanggung jawab atas pemasaran produk-produk kuliner. Divisi ini termasuk kecap, saus sambal, saus tomat, bumbu instan dan kaldu, dengan merek Indofood, Piring Lombok, Indofood Racik, dan Maggi. Adapun kegiatan produksi dan pemasaran untuk produk sirup dengan merek Indofood Freiss dan Indofood Naturelle, dijalankan sendiri oleh divisi penyedap makanan.

d. Makanan Ringan (*Snack Foods*)

Divisi makana ringan terdiri dari dua unit usaha, yaitu

makanan ringan dan biskuit. Unit usaha makanan ringan dijalankan oleh perusahaan patungan dengan PepsiCo, yang memproduksi makanan ringan moderen dan makanan ringan tradisional yang dikemas secara moderen termasuk keripik kentang, singkong, dan tempe serta berbagai extruded snack.

Produk-produk tersebut dipasarkan dengan merek-merek terkemuka termasuk Chitato, Lays, Qtela, Cheetos, Chiki, dan JetZ. Unit usaha biskuit dijalankan sendiri oleh ICBP, dan memproduksi berbagai produk biskuit yang dipasarkan dengan merek Trenz untuk segmen muda dan dewasa, merek Wonderland untuk segmen keluarga, serta Bim Bim untuk melayani segmen anak-anak.

e. Nutrisi dan Makanan Khusus

Divisi nutrisi dan makanan khusus memproduksi makanan khusus untuk bayi dan balita serta susu untuk ibu hamil dan menyusui. Ragam produknya meliputi berbagai bubur dan biskuit untuk bayi dan anak-anak, serta produk susu untuk ibu hamil dan menyusui. Produk-produk tersebut dipasarkan dengan merek Promina dan SUN, dimana merek Promina ditunjukkan untuk segmen menengah ke atas dan SUN untuk segmen pasar secara luas.

(2) Grup Bogasari

Grup Bogasari merupakan produsen tepung terigu terintegrasi

yang terbesar di Indonesia. Di samping itu, grup ini juga memproduksi dan memasarkan pasta untuk pasar domestik dan internasional, serta biskuit untuk pasar domestik. Dalam melaksanakan kegiatan usahanya, Grup Bogasari juga didukung oleh unit usaha perkapalan yang terutama digunakan untuk mengangkut gandum, bahan baku utama untuk tepung terigu, yang diimpor dari mancanegara antara lain Australia, Amerika Serikat dan Kanada. Untuk memenuhi kebutuhan kemasan tepung terigu, Grup Bogasari juga mengoperasikan unit usaha kemasan *polypropylene*.

Grup ini memproduksi berbagai jenis tepung terigu untuk keperluan yang berbeda misalnya untuk bahan baku roti, mi, kue dan lain-lain. Tepung terigu yang dihasilkan tersebut dipasarkan melalui sekitar 5 merek dagang utama yang telah dikenal luas oleh konsumen di Indonesia, yaitu Cakra Kembar, Segitiga Biru, Kunci Biru, Lencana Merah dan Payung. Sedangkan, produk-produk pasta dan biskuit dipasarkan dengan merek La Fonte dan Trenz di pasar domestik. Grup Bogasari mengoperasikan dua pabrik pengolahan gandum yang berlokasi di Jakarta dan Surabaya dengan total kapasitas produksi sekitar 3,8 juta ton gandum per tahun.

### (3) Grup Agribisnis

Grup Agribisnis, yang terdiri dari PT Salim Ivomas Pratama

(“PT SIMP”), Anak Perusahaan IFAR Ltd, sebuah perusahaan tercatat di Bursa Efek Singapura sejak Februari 2007; dan PT LSIP, perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia, terutama menjalankan bisnis perkebunan kelapa sawit yang terintegrasi dengan pengolahannya, serta memasarkan produk-produk yang dihasilkan meliputi minyak goreng, margarin dan *shortening* dengan merek-merek terkemuka. Setelah mengakuisisi PT LSIP di tahun 2007 dan turut berpartisipasi dalam kepemilikan di PT Lajuperdana Indah (“PT LPI”) di tahun 2008, kegiatan usaha grup ini juga meliputi perkebunan karet, tebu, teh dan kakao. Grup Agribisnis terdiri dari tiga divisi yaitu Divisi Perkebunan dan Divisi Minyak Goreng & Margarin.

a. Divisi Perkebunan

Divisi ini mengelola seluruh kegiatan usaha perkebunan Grup Indofood yang terutama bergerak di bidang perkebunan kelapa sawit. Setelah mengakuisisi 64,42% kepemilikan di PT LSIP pada bulan November 2007, kegiatan usaha divisi ini juga meliputi perkebunan karet, teh dan kakao. Akuisisi ini sejalan dengan strategi jangka panjang Grup Indofood untuk menuju kepada pemenuhan kebutuhan sendiri atas bahan baku CPO, dimana sebelumnya hanya sekitar 50% kebutuhan atas bahan baku CPO dari Divisi Minyak Goreng & Margarin dapat dipasok oleh Divisi Perkebunan. Pada akhir tahun 2008, Divisi

Perkebunan memiliki lahan perkebunan inti sekitar 539.016 hektar, dimana sekitar 183.113 hektar telah ditanami dengan kelapa sawit dan sekitar 30.215 hektar telah ditanami dengan karet, tebu, teh dan kakao. Divisi ini juga mengelola sekitar 76.500 hektar perkebunan plasma. Di samping itu, PT LSIP juga memiliki kapabilitas untuk memproduksi sekitar 25,5 juta bibit kelapa sawit unggulan yang akan dapat menjamin terpenuhinya kebutuhan Divisi Perkebunan atas bibit kelapa sawit unggulan dalam upayanya memperluas areal perkebunan kelapa sawit melalui penanaman baru. Saat ini Divisi Perkebunan mengoperasikan 18 pabrik pengolahan kelapa sawit yang berlokasi di Sumatra dan Kalimantan dengan total kapasitas pengolahan sebesar 3,8 juta ton tandan buah segar per tahun. Selain itu, Divisi Perkebunan juga mengelola empat pabrik karet remah, tiga pabrik karet lembaran, satu pabrik kakao, satu pabrik teh dan satu pabrik gula.

Perseroan melalui PT SIMP melakukan penyertaan saham di PT LPI, sebuah perusahaan perkebunan tebu yang terintegrasi dengan pabrik gula, pada bulan Juli tahun 2008. Per Desember 2008, PT LPI memiliki lahan sekitar 37.500 hektar yang berlokasi di Kabupaten Ogan Komering Ulu Timur, Sumatra Selatan dengan lahan yang sudah ditanami dengan tanaman tebu sekitar 4.174 hektar. Pada bulan April 2008, PT

LPI memulai konstruksi pabrik gula di Sumatra Selatan, dengan kapasitas produksi 8.000 *tons of cane per day* (“tcd”).

Pembangunan pabrik tersebut diperkirakan akan selesai pada tahun 2010. Selain itu, PT LPI juga memiliki pabrik gula di Kabupaten Pati, Jawa Tengah dengan kapasitas produksi 3.000 tcd.

#### b. Divisi Minyak Goreng & Margarin

Divisi ini memproduksi dan memasarkan produk-produk minyak goreng, margarin dan *shortening* baik untuk pelanggan industri maupun konsumen melalui merek-merek dagangnya yang telah lama dikenal antara lain Bimoli dan Simas Palmia. Selain memenuhi kebutuhan pasar domestik produk-produk tersebut juga diekspor ke Cina, Afrika, Filipina, Timor Leste serta Papua Nugini. Divisi Minyak Goreng & Margarin memiliki 4 pabrik yang terletak di Jakarta, Surabaya, Medan dan Bitung. CPO merupakan bahan baku utama dalam pembuatan minyak goreng, margarin dan *shortening*. Sebagian besar bahan baku tersebut dipasok oleh Divisi Perkebunan dengan harga perolehan yang mengacu pada harga CPO di pasar internasional.

#### (4) Grup Distribusi

Saat ini, Grup Distribusi merupakan salah satu perusahaan distribusi dengan jaringan yang paling ekstensif di Indonesia.

Grup ini mendistribusikan hampir seluruh produk-produk konsumen bermerek Grup Indofood, dan produk pihak ketiga.

(c) Pemasaran

(1) Merek Dagang

Saat ini Grup Indofood memiliki merek dagang yang sudah didaftarkan pada instansi yang berwenang dengan merek-merek yang sudah dikenal secara luas.

(2) Pemasaran

Guna mempertahankan posisinya sebagai produsen makanan olahan terkemuka di Indonesia, manajemen menetapkan strategi antara lain sebagai berikut:

- a. Menjaga dan meningkatkan kualitas merek
- b. Inovasi produk
- c. Program iklan dan promosi
- d. Meningkatkan pelayanan kepada pelanggan
- e. Memperluas dan memperdalam jangkauan distribusi

(3) Distribusi

Sekitar 70% dari produk-produk Grup Indofood dalam kemasan eceran didistribusikan oleh Grup Distribusi, sisanya disalurkan oleh distributor pihak ketiga. Sedangkan produk-produk dalam kemasan besar (*bulk*) disalurkan oleh distributor pihak ketiga. Saat ini, Grup Distribusi melayani sekitar 255 ribu pedagang eceran yang terdaftar di seluruh Indonesia.

## (d) Laporan Keuangan

Adapun data laporan keuangan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, dan anak perusahaan tahun 2009 s/d 2011 dapat dilihat pada tabel berikut ini:

**Tabel 1**  
**Neraca Konsolidasi**  
**PT. Indofood Sukses Makmur Tbk dan Perbandingan**  
**31 Desember 2009, 2010, 2011**  
**(Disajikan dalam Jutaan Rupiah, Kecuali Data Per Saham)**

	2011	2010	2009
<b>AKTIVA</b>			
<b>Aktiva Lancar</b>			
Kas dan setara kas	13.049.048	10.439.353	4.474.830
Investasi jangka pendek	574.800	461.725	331.330
Piutang usaha			
- Pihak ketiga	2.584.048	2.245.977	1.843.516
- Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	327.719	154.506	112.650
Piutang bukan usaha			
- Pihak ketiga-bersih	393.644	157.064	226.786
- Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	363.858	128.726	113.522
Persediaan-bersih	6.536.343	5.644.141	5.117.484
Uang muka dan jaminan	305.555	326.284	253.832
Pajak dibayar dimuka	117.424	214.822	271.422
Beban tanaman tebu ditangguhkan	148.949	179.578	112.613
Biaya dibayar dimuka dan aktiva lancar lainnya	100.310	125.818	109.256
<b>Jumlah Aktiva Lancar</b>	<b>24.501.734</b>	<b>20.077.994</b>	<b>12.967.241</b>
<b>AKTIVA TIDAK LANCAR</b>			
Tagihan pajak penghasilan	479.941	455.339	630.856
Piutang plasma-bersih	546.479	600.656	498.137
Aktiva pajak tangguhan-bersih	668.000	492.514	348.599
Penyertaan jangka panjang dan uang muka untuk pembelian investasi	86.219	24.464	31.640

	2011	2010	2009
Tanaman perkebunan			
- Tanaman menghasilkan	4.510.700	4.000.320	3.692.003
- Tanaman belum menghasilkan	1.881.244	1.915.420	2.027.025
Aktiva tetap	12.921.013	11.737.142	10.796.021
Beban ditangguhkan-bersih	696.802	627.767	494.288
Goodwill-bersih	3.878.674	3.878.674	4.387.760
Aktiva tidak berwujud-bersih	2.198.433	2.331.671	2.464.910
Aktiva tidak lancar lainnya	1.216.694	1.133.994	2.044.473
<b>Jumlah aktiva tidak lancar</b>	<b>29.084.199</b>	<b>27.197.961</b>	<b>27.415.712</b>
<b>JUMLAH AKTIVA</b>	<b>53.585.933</b>	<b>47.275.955</b>	<b>40.382.953</b>
<b>KEWAJIBAN DAN EKUITAS</b>			
<b>Kewajiban Lancar</b>			
utang bank jangka pendek	2.842.973	2.360.484	5.017.603
utang "trust receipts"	2.160.600	1.760.829	363.756
Utang usaha	2011	2010	2009
- Pihak ketiga	1.684.284	1.619.474	1.604.014
- Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	115.452	120.489	82.604
Utang bukan usaha			
- Pihak ketiga	757.635	629.313	493.207
- Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	310.384	266.646	290.317
Beban yang masih harus Dibayar	1.534.014	1.683.353	1.326.468
Utang pajak	417.870	466.793	629.569
Pinjaman jangka panjang yang jatuh tempo dalam satu tahun			
- Utang bank	1.039.225	947.928	1.331.737
- Utang obligasi-bersih	1.962.558	-	-
- Utang pembelian aktiva tetap	6.259	2.839	4.050
- Utang sewa pembiayaan	50	970	5.204
<b>Jumlah kewajiban lancar</b>	<b>12.831.304</b>	<b>9.859.118</b>	<b>11.148.529</b>
<b>KEWAJIBAN TIDAK LANCAR</b>			

	2011	2010	2009
Pinjaman jangka panjang – setelah dikurangi bagian yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun			
-Utang bank	3.313.280	4.960.094	6.242.949
-Utang obligasi-bersih	2.327.712	4.282.995	4.313.910
-Utang pembelian aktiva tetap	33.575	9.819	10.433
-Utang sewa pembiayaan	-	50	1.039
<b>Jumlah pinjaman jangka Panjang</b>	<b>5.674.567</b>	<b>9.252.958</b>	<b>10.568.331</b>
Utang plasma-bersih			
Kewajiban pajak tangguhan-Bersih	1.470.720	1.573.087	1.764.578
Estimasi kewajiban imbalan Kerja	1.923.474	1.606.413	1.259.862
Kewajiban tidak lancar lainnya	75.643	131.541	145.481
<b>Jumlah kewajiban tidak Lancar</b>	<b>9.144.404</b>	<b>12.563.999</b>	<b>13.738.252</b>
<b>JUMLAH KEWAJIBAN</b>	<b>21.975.708</b>	<b>22.423.117</b>	<b>24.886.781</b>
<b>EKUITAS</b>			
Modal saham	878.043	878.043	878.043
Agio saham	1.497.733	1.497.733	1.497.733
Selisih nilai transaksi	(975.484)	(975.484)	(975.484)
Laba yang belum terealisasi atas investasi efek- bersih	487.283	371.538	250.167
Selisih perubahan ekuitas anak perusahaan	6.520.486	5.945.575	1.507.588
Selisih kurs atas penjabaran laporan keuangan	(31.499)	(43.586)	5.880
Saldo laba			
-Telah ditentukan penggunaannya	75.000	70.000	65.000
-Belum ditentukan penggunaannya	10.945.235	9.040.852	6.926.568
<b>Jumlah Ekuitas Bersih</b>	<b>19.396.797</b>	<b>16.784.671</b>	<b>10.155.495</b>
<b>Kepentingan Nonpengendalian</b>	<b>12.213.428</b>	<b>8.068.167</b>	<b>5.340.677</b>
<b>TOTAL EKUITAS</b>	<b>31.610.225</b>	<b>24.852.838</b>	<b>15.496.172</b>
<b>JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS</b>	<b>53.585.933</b>	<b>47.275.955</b>	<b>40.382.953</b>

Sumber : PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk.

**Tabel 2**  
**Laporan Laba Rugi Konsolidasi**  
**PT. Indofood Sukses Makmur Tbk dan Anak Perusahaan**  
**31 Desember 2009, 2010, 2011**  
**(Disajikan dalam Jutaan Rupiah, Kecuali Data Per Saham)**

	2011	2010	2009
PENJUALAN BERSIH	45.332.256	38.403.360	37.397.319
BEBAN POKOK PENJUALAN	32.749.190	25.916.354	26.940.818
<b>LABA KOTOR</b>	<b>12.583.066</b>	<b>12.487.006</b>	<b>10.456.501</b>
<b>Beban Usaha</b>			
Penjualan dan distribusi	(3.549.976)	(3.397.951)	(3.297.580)
Umum dan administrasi	(2.314.374)	(2.338.697)	(2.162.737)
Pendapatan Operasi lain	479.716	233.648	184.719
Beban Operasi Lain	(345.951)	(677.430)	(560.631)
Bagian atas laba (rugi) neto entitas asosiasi	(1.462)	(10.513)	3.435
<b>LABA USAHA</b>	<b>6.851.019</b>	<b>6.296.063</b>	<b>4.623.707</b>
<b>Penghasilan (Beban) lain-lain</b>			
Pendapatan keuangan	437.430	308.010	981.370
Beban keuangan	(936.060)	(1.171.698)	(1.541.264)
<b>Laba Sebelum Manfaat/ (beban) Pajak Penghasilan</b>	<b>6.352.389</b>	<b>5.432.375</b>	<b>4.063.813</b>
<b>Manfaat (Beban) Pajak Penghasilan</b>			
Tahun Berjalan	(1.735.905)	(1.771.258)	(1.481.786)
Tanggung	275.189	273.691	274.754
Beban Pajak Penghasilan-Bersih	(1.460.716)	(1.497.567)	(1.207.032)
<b>Laba Tahun Berjalan</b>	<b>4.891.673</b>	<b>3.934.808</b>	<b>2.856.781</b>
<b>Pendapatan Komprehensif lain</b>			
Laba yang belum terealisasi dari aset keuangan tersedia untuk dijual	113.665	131.451	61.332
Selisih kurs atas penjabaran laporan keuangan	12.087	(49.466)	(191.804)
<b>Pendapatan Komprehensif lain</b>	<b>125.752</b>	<b>81.985</b>	<b>(130.472)</b>

	2011	2010	2009
<b>Total Laba Komprehensif tahun berjalan</b>	<b>5.017.425</b>	<b>4.016.793</b>	<b>2.726.309</b>
<b>Lab a tahun berjalan yang dapat diatribusikan kepada:</b>			
Pemilik entitas induk	3.077.180	2.952.858	2.075.861
Kepentingan nonpengendali	1.814.493	981.950	780.920
<b>Total</b>	<b>4.891.673</b>	<b>3.934.808</b>	<b>2.856.781</b>
<b>Total laba komprehensif tahun berjalan yang dapat diatribusikan kepada:</b>			
Pemilik entitas induk	3.203.898	3.029.667	1.946.495
Kepentingan nonpengendali	1.813.527	987.126	779.814
<b>Total</b>	<b>5.017.425</b>	<b>4.016.793</b>	<b>2.726.309</b>
<b>Lab a persaham dasar yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk</b>	<b>571,43</b>	<b>336,30</b>	<b>236,42</b>

Sumber : PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk.

☐ Sumber: *Company Report* PT Indofood Sukses Makmur, Tbk

## B. Analisis Data

### 1. Rasio *Leverage*

Rasio *leverage* yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utang pada saat perusahaan dibubarkan atau dilikuidasi. Rasio *leverage* yang akan dibahas pada penelitian ini akan disajikan sebagai berikut:

#### (a) *Debt Ratio* (DR)

Rasio ini memperlihatkan proporsi antara kewajiban yang dimiliki dan seluruh kekayaan yang dimiliki. Semakin tinggi hasil

presentasinya, cenderung semakin besar resiko keuangannya bagi kreditur ataupun pemegang saham.

$$\text{Rumus: Debt Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Berikut ini debt ratio pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.

**Tabel 3**  
**Debt Ratio**  
**PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk**  
**Tahun 2009-2011**

Tahun	2009	2010	2011
DR (%)	62%	47%	41%
Pertumbuhan (%)	-	(24,2%)	(12,77%)

Sumber: *Company Report* PT Indofood Sukses Makmur, Tbk

(b) *Debt to Equity Ratio (DER)*

Rasio ini menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya.

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

DER pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk adalah sebagai berikut:

**Tabel 4**  
**Debt to Equity Ratio**  
**PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk**  
**Tahun 2009-2011**

Tahun	2009	2010	2011
DER (%)	245%	134%	70%
Pertumbuhan (%)	-	(45,3%)	(47,77%)

Sumber: *Company Report* PT Indofood Sukses Makmur, Tbk

(c) *The Debt to Total Capitalization* (DTC)

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa bagian hutang jangka panjang yang terdapat di dalam modal jangka panjang perusahaan. Pada PT. Indofood Sukses Makmur,

Tbk dapat dilihat dalam perhitungan sebagai berikut.

$$\text{Rumus : DTC} = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Kapitalisasi}} \times 100\%$$

$$\text{Tahun 2009} = \frac{11.909.322}{27.405.494} \times 100\%$$

$$= 43,45\%$$

$$\text{Tahun 2010} = \frac{10.204.695}{35.057.533} \times 100\%$$

$$= 29,10\%$$

$$\text{Tahun 2011} = \frac{8.682.659}{40.292.884} \times 100\%$$

$$= 21,54\%$$

**Tabel 5**  
***The Debt to Total Capitalization***  
**PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk**  
**Tahun 2009-2011**

Tahun	2009	2010	2011
Utang Jangka Panjang (Jutaan Rupiah)	11.909.322	10.204.695	8.682.659
Total Kapitalisasi (Jutaan Rupiah)	27.405.494	35.057.533	40.292.884
DTC (%)	43,45%	29,10%	21,54%
Pertumbuhan (%)	-	(33,02%)	(25,97%)

Sumber: Data diolah

Hasil Utang Jangka Panjang dari : utang bank, utang obligasi, utang pembelian, utang sewa pembiayaan dikewajiban lancar + utang bank, utang obligasi, utang pembelian aktiva, utang sewa pembiayaan dikewajiban tidak lancar

(d) *Times Interest Earned* (TIE)

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar bunga dengan laba sebelum bunga dan pajak.

Perhitungan *Times Interest Earned* :

$$\text{Times Interest Earned (TIE)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Beban Bunga}}$$

**Tabel 6**  
***Time Interest Earned***  
**PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk**  
**Tahun 2009-2011**

Tahun	2009	2010	2011
EBIT (Jutaan Rupiah)	4.623.707	6.296.063	6.851.019
Beban Bunga (Jutaan Rupiah)	1.541.264	1.171.698	936.060
TIE (x)	3,00	5,37	7,31
Pertumbuhan (%)	-	79%	36,12%

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel 1 s/d tabel 6, dapat dilihat nilai dan perkembangan rasio *leverage* selama tahun 2009 s/d 2011. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel berikut ini:

**Tabel 7**  
**Perkembangan Rasio *Leverage***  
**PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk**  
**Tahun 2009-2011**

Rasio <i>Leverage</i>	Tahun	Rasio	Perubahan
<i>Debt Ratio (%)</i>	2009	62	-
	2010	47	(24,2%)
	2011	41	(12,77%)
<i>Debt to Equity Ratio (%)</i>	2009	245	-
	2010	134	(45,3%)
	2011	70	(47,76%)
<i>The Debt to Total Capitalization (%)</i>	2009	43,45	-
	2010	29,10	(33,02%)
	2011	21,54	(25,97%)
<i>Times Interest Earned (x)</i>	2009	3,00	-
	2010	5,37	79%
	2011	7,31	36,12%

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel 7 tersebut dapat dilihat bahwa perkembangan rasio *leverage* PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk mengalami penurunan. Pada *Debt Ratio* tahun 2009 sebesar 62%, mengalami penurunan pada tahun 2010 sebesar 47% atau sebesar (24,2%) dan tahun 2011 juga mengalami penurunan sebesar 41% atau sebesar (12,77%). Hal ini menunjukkan bahwa total utang perusahaan terus mengalami penurunan dari tahun ke tahun, yang dapat dilihat pada tabel 1 yang menjelaskan bahwa total utang pada tahun 2009 sebesar Rp 24.886.781; pada tahun 2010 sebesar Rp 22.423.117 dan pada tahun 2011 sebesar Rp 21.975.708, sedangkan pada total aktiva menunjukkan bahwa perusahaan mengalami peningkatan setiap tahunnya, hal tersebut dapat dilihat pada tabel 1 yang menjelaskan bahwa total aktiva pada tahun 2009 sebesar Rp 40.382.953; pada tahun 2010 sebesar Rp 47.275.955 dan pada tahun 2011 sebesar Rp 53.585.933.

*Debt to Equity Ratio* PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk tahun 2009 sebesar 245%, pada tahun 2010 mengalami penurunan sebesar 134% atau sebesar (45,3%) dan pada tahun 2011 mengalami penurunan sebesar 70% atau sebesar (47,76%). Turunnya rasio ini dikarenakan komposisi utang jangka panjang semakin menurun setiap tahunnya, hal ini dapat dilihat pada tabel 1 yang menjelaskan bahwa utang jangka panjang pada tahun 2009 sebesar Rp 13.738.252 ; pada tahun 2010 sebesar Rp 12.563.999 dan pada tahun 2011 sebesar Rp 9.144.404, dan sebaliknya ekuitas perusahaan justru mengalami peningkatan setiap tahunnya, yang dapat dilihat pada tabel 1 yang menjelaskan bahwa pada tahun 2009 sebesar Rp 10.155.495; pada tahun 2010 sebesar Rp 16.784.671 dan pada tahun 2011 sebesar Rp 19.396.797.

*The Debt to Total Capitalization* PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk tahun 2009 sebesar 43,45%, pada tahun 2010 mengalami penurunan sebesar 29,10% atau sebesar (33,02%) dan kembali mengalami penurunan sebesar 21,54% atau sebesar (25,97%) pada tahun 2011. Hal ini disebabkan karena perusahaan lebih mengutamakan sumber pendanaan yang berasal dari modal sendiri, dimana dapat dilihat pada tabel 1 bahwa jumlah utang jangka panjang lebih kecil dari pada modal sendiri dari tahun ke tahun.

Pada rasio *Times Interest Earned* pada tahun 2009 sebesar 3,00 kali dan meningkat sebanyak 79% sehingga pada tahun 2010 menjadi

5,37 kali. Pada tahun 2011 terus mengalami peningkatan sebesar 7,31 kali atau sebesar 36,12%. Hal ini berarti bahwa kemampuan perusahaan untuk menjamin terbayarnya beban bunga utang dengan laba operasi semakin baik dari tahun ke tahun.

Secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa rasio *leverage* PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk mengalami penurunan, hal ini disebabkan kebijakan pengurangan jumlah utang jangka panjang dalam komposisi struktur modal perusahaan. Pada rasio *leverage* tersebut yang menunjukkan angka terendah terjadi pada tahun 2011. Pada rasio TIE, nampak bahwa tiap tahun perusahaan mampu meningkatkan EBIT secara konsisten sehingga rasio TIE terus meningkat yang berarti kemampuan perusahaan untuk menjamin terbayarnya beban bunga utang dengan menggunakan laba operasi yang diperoleh semakin baik dari tahun ke tahunnya.

## 2. Analisis Struktur Modal

Dalam struktur modal, biaya modal merupakan komponen utama yang perlu diperhatikan karena analisis struktur modal yang optimal mampu dicapai, jika biaya modal minimum dan nilai perusahaan meningkat. Analisis struktur modal menunjukkan kebijaksanaan manajer keuangan dalam menentukan struktur modal perusahaan. Selain itu, analisis struktur modal dapat digunakan untuk mengetahui perkembangan komposisi struktur modal. Dari analisis ini dapat diketahui perbandingan dari tiap-tiap komponen.

Berikut ini disajikan komposisi struktur modal PT. Indofood

Sukses Makmur, Tbk tahun 2009-2011.

**Tabel 8**  
**Komposisi Struktur Modal**  
**PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk**  
**Tahun 2009-2011**

Tahun	Struktur Modal	Komposisi	
		Dalam (Jutaan Rp)	Dalam %
2009	Utang Jangka Panjang	11.909.322	43,45
	Modal Saham	15.496.172	56,55
	Total Kapitalisasi	27.405.494	100
2010	Utang Jangka Panjang	10.204.695	29,10
	Modal Saham	24.852.838	70,9
	Total Kapitalisasi	35.057.533	100
2011	Utang Jangka Panjang	8.682.659	21,54
	Modal Saham	31.610.225	78,46
	Total Kapitalisasi	40.292.884	100

Sumber: Data Diolah

Dari tabel 8 tersebut menunjukkan bahwa pada tahun 2009 - tahun 2011 PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk dan Anak Perusahaan lebih cenderung memilih menggunakan modal sendiri, meskipun selama tahun-tahun tersebut mengalami perubahan komposisi yang tercermin dalam persentase dari masing-masing komponen. Perusahaan tidak menggunakan utang lebih dari 44% dari 100% modal jangka panjang yang dipakai, selama 3 tahun berturut-turut (tahun 2009-2011) persentase utang sebesar 43,45%; 29,10%; 21,54%.

Sama halnya dengan penggunaan modal sendiri, dalam struktur modalnya tampak bahwa perusahaan cenderung menggunakan modal sendiri. Pada tahun 2009 – tahun 2011 nampak bahwa perusahaan menggunakan ekuitas lebih dari 56% dari total kapitalisasi, yaitu tahun 2009 sebesar 56,55%, tahun 2010 sebesar 70,9% dan tahun 2011 sebesar

78,46%.

## (a) Biaya utang

Biaya utang PT.Indofood Sukses Makmur, Tbk didasarkan atas beban bunga utang jangka panjang yang ditanggung pada periode 2009-2011 dibandingkan dengan total utang jangka panjang yang digunakan perusahaan pada periode tersebut. Biaya utang jangka panjang ini kemudian dikalikan dengan tingkat pajak penghasilan yang dikenakan pada perusahaan yang diperoleh dengan membandingkan jumlah beban pajak penghasilan dengan laba sebelum pajak.

**Tabel 9**  
**Perhitungan tarif Pajak**  
**PT. Indofood Sukses Makmur**  
**Tahun 2009-2011**

Tahun	Penghasilan Sebelum Pajak(Jutaan Rp)	Beban Pajak (Jutaan Rp)	Tarif Pajak Rata-rata (%)	Pertumbuhan (%)
a	b	c	d=c : b	e
2009	4.063.813	1.207.032	29,70	-
2010	5.432.375	1.497.567	27,57	(7,17%)
2011	6.352.389	1.460.716	22,99	(16,61%)

Sumber: Data diolah

**Tabel 10**  
**Perhitungan Biaya Utang**  
**PT. Indofood Sukses Makmur**  
**Tahun 2009-2011**

Tahun	Beban Bunga (Jutaan Rp)	Utang jangka panjang (Jutaan Rp)	Kd (%)	Tax (%)	Ki (%) = Kd (1-t)	Pertumbuhan (%)
a	b	c	d=(b:c)	e	f=d(1-e)	g
2009	1.541.264	11.909.322	12,94	29,70	9,09	-
2010	1.171.698	10.204.695	11,48	27,57	8,31	(8,58%)
2011	936.060	8.682.659	10,78	22,99	8,30	(0,12%)

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel 10 di atas dapat diketahui bahwa pada tahun 2009 biaya utang perusahaan sebesar 9,09%, pada tahun 2010

sebesar 8,31% atau turun sebesar (8,58%) dari tahun 2009.

Kemudian turun menjadi 8,30% pada tahun 2011 atau turun sebesar (0,12%). Pada tahun 2011 beban bunga yang ditanggung

perusahaan atas utang jangka panjang cukup besar sehingga

biaya utang yang ditanggung lebih besar. Biaya utang perusahaan

pada kondisi optimal terjadi pada tahun 2011 karena memiliki

nilai yang rendah dibandingkan dengan tahun 2009 dan tahun 2010.

#### (b) Biaya Modal Saham Biasa

Biaya modal sendiri PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk

didasarkan biaya penggunaan saham sebagai sumber permodalan

perusahaan pada periode 2009-2011. Biaya modal sendiri atau biaya

modal saham dihitung dengan membandingkan antara tingkat

dividen dengan harga saham ditambah dengan tingkat

pertumbuhan dividen yang diperoleh dari perkalian antara

*plawback ratio* dengan ROE.

Perhitungan biaya modal saham pada PT. Indofood Sukses

Makmur, Tbk. dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 11**  
**Tingkat EPS**

**PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk**  
**Periode 2009-2011**

	2009	2010	2011
Laba Bersih (Jutaan Rp)	2.726.309	4.016.793	5.017.425
Jumlah Saham (Jutaan Rp)	878.043	878.043	878.043
DPS (Rp)	93	133	175
EPS (Rp)	236,42	336,30	571,43

Sumber: PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk

□ Sumber: *Company Report* PT Indofood Sukses Makmur, Tbk

**Tabel 12**  
**Biaya Modal Saham**  
**PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk**  
**Tahun 2009-2011**

Tahun	Harga Saham(Rp)	ROE (%)	DPS (Rp)	EPS (Rp)	b	g (%)	Ke (%)	Perubahan
a	b	c	d	e	$f=(1-(d:e))$	$g=fxc$	$h=((d:b)+g)$	i
2009	930	40,0	93	236,42	0,61	24,4	24,5	-
2010	3.550	32,37	133	336,30	0,60	19,4	19,43	(20,7%)
2011	4.875	20,10	175	571,43	0,69	13,87	13,91	(28,41%)

Sumber: Data Diolah

□ Sumber: *Company Report* PT Indofood Sukses Makmur, Tbk

Harga Saham = T-1

Berdasarkan tabel 12 di atas dapat diketahui bahwa biaya modal saham PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk pada tahun 2009 sebesar 24,5%, pada tahun 2010 sebesar 19,43% atau mengalami penurunan sebesar (20,7%) dari tahun sebelumnya dan pada tahun 2011 sebesar 13,91%, turun sebesar (28,41%) dari tahun sebelumnya. Oleh karena itu dapat dijelaskan bahwa pada tahun 2011 perusahaan telah melakukan kebijakan penetapan sumber modal sendiri secara optimal karena pada tahun tersebut biaya modal sendiri yang ditanggung perusahaan adalah yang terendah.

#### (c) Biaya Modal Rata-rata Tertimbang

Dalam menghitung biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) yang menjadi beban perusahaan, terlebih dahulu ditetapkan proporsi tiap komponen. Kemudian WACC dapat dihitung dengan mengalikan bobot dari komponen struktur modal tersebut. WACC pada PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk dapat diketahui dari tabel berikut:

**Tabel 13**  
**Biaya Modal Rata-rata Tertimbang**  
**PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk**  
**Tahun 2009-2011**

Tahun	Komponen Struktur Modal	Komposisi (%)	Biaya Modal (%)	WACC (%)	Perubahan (%)
a	b	c	d	e = c x d	f
2009	Utang J.Panjang	43,45	9,09	3,95	-
	Modal Saham	56,55	24,5	13,85	
	Total	100		17,8	
2010	Utang J.Panjang	29,10	8,31	2,41	(9,1%)
	Modal Saham	70,9	19,43	13,77	
	Total	100		16,18	
2011	Utang J.Panjang	21,54	8,30	1,78	(21,57%)
	Modal Saham	78,46	13,91	10,91	
	Total	100		12,69	

Sumber: data diolah

Berdasarkan WACC di atas dapat diketahui bahwa biaya modal rata-rata tertimbang PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk pada tahun 2009 sebesar 17,8%; pada tahun 2010 sebesar 16,18% atau mengalami penurunan sebesar (9,1%) dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2011 sebesar 12,69% atau mengalami penurunan sebesar (21,57%) dari tahun sebelumnya. Selain itu menunjukkan bahwa pada tahun 2011 biaya modal rata-rata tertimbang perusahaan lebih rendah dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya. Hal ini mengindikasikan bahwa struktur modal perusahaan semakin optimal karena biaya modal rata-rata tertimbang semakin minimum atau semakin rendah dari tahun ke tahunnya.

### 3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan maksimum akan dapat dicapai apabila struktur modal perusahaan optimal, yaitu pada saat biaya modal

minimum. Nilai perusahaan dapat dihitung dengan membagi laba usaha yang telah dikoreksi dengan tingkat pajak penghasilan terhadap biaya modal rata-rata tertimbang (WACC).

Berikut ini perhitungan nilai perusahaan PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk.

**Tabel 14**  
**Nilai perusahaan**  
**PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk**  
**Tahun 2009-2011**

Tahun	EBIT (Jutaan Rp)	T (%)	Laba Stlh dikoreksi EBIT (1-T) (Jutaan Rp)	WACC (%) (Tabel 13)	Nilai Perusahaan (Jutaan Rp)
a	b	c	d = b (1-c)	e	f = (d:e)
2009	4.623.707	29,70	3.250.466,021	17,8	182.610,451
2010	6.296.063	27,57	4.560.238,431	16,18	281.844,155
2011	6.851.019	22,99	5.275.969,732	12,69	415.758,056

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai perusahaan PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk pada tahun 2009 sebesar Rp. 182.610,451. Pada tahun 2010 nilai perusahaan mengalami kenaikan sebesar Rp.281.844,155 lebih besar dari pada tahun sebelumnya dan pada tahun 2011 mengalami kenaikan yang semakin tinggi yaitu sebesar Rp. 415.758,056 Hal ini mengindikasikan bahwa struktur modal optimal terjadi pada tahun 2011 karena semakin rendah WACC semakin tinggi nilai perusahaan setiap tahunnya.

Nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh besarnya tingkat pengembalian atas investasi (ROA) terhadap biaya modal rata-rata perusahaan (WACC). Nilai perusahaan akan mengalami peningkatan apabila tingkat keuntungan suatu investasi (ROA) lebih besar dari

biaya modal (WACC) yang digunakan. Sebaliknya, akan mengalami penurunan jika biaya modal yang digunakan lebih besar dari tingkat keuntungan yang diharapkan dari investasi tersebut. Oleh karena itu, sebelum melakukan interpretasi terhadap nilai perusahaan, berikut ini akan disajikan rekapitulasi perhitungan biaya modal (WACC), tingkat keuntungan investasi (ROA), dan nilai perusahaan.

**Tabel 15**  
**Rekapitulasi WACC, ROA, dan Nilai perusahaan**  
**PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk**  
**2009-2011**

Tahun	EBIT (Jutaan Rp)	WACC (%)	ROA (%)	Selisih (%)	Nilai Perusahaan (Jutaan Rp)	Pertumbuhan (%)
2009	4.623.707	17,8	10,06	7,74	182.610,451	-
2010	6.296.063	16,18	11,49	4,69	281.844,155	54,3%
2011	6.851.019	12,69	11,85	0,84	415.758,056	47,51%

Sumber: data diolah

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa dalam tiga tahun terakhir ROA perusahaan selalu berada dibawah WACC. ROA merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. Dari persentase ROA dapat dinilai kinerja manajemen dalam mengelola aktivitya, sedangkan dalam biaya modal mengandung harapan investor terhadap modal yang diinvestasikannya. Jadi dapat disimpulkan bahwa jika ROA lebih kecil dari WACC mengindikasikan perusahaan kurang memperhatikan kepuasan investor akan modal yang diinvestasikan.

#### 4. Interpretasi Hasil

Dari beberapa analisis yang telah dilakukan mulai dari analisis

rasio keuangan, analisis struktur modal, analisis biaya modal dan analisis nilai perusahaan, PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk dan Anak perusahaan pada periode tahun 2009-2011 terlihat perubahan-perubahan yang cukup baik. Analisis data dimulai pada tahun 2009, sehingga tahun tersebut dianggap sebagai tahun dasar atau tahun awal yang digunakan sebagai pembanding tahun-tahun berikutnya.

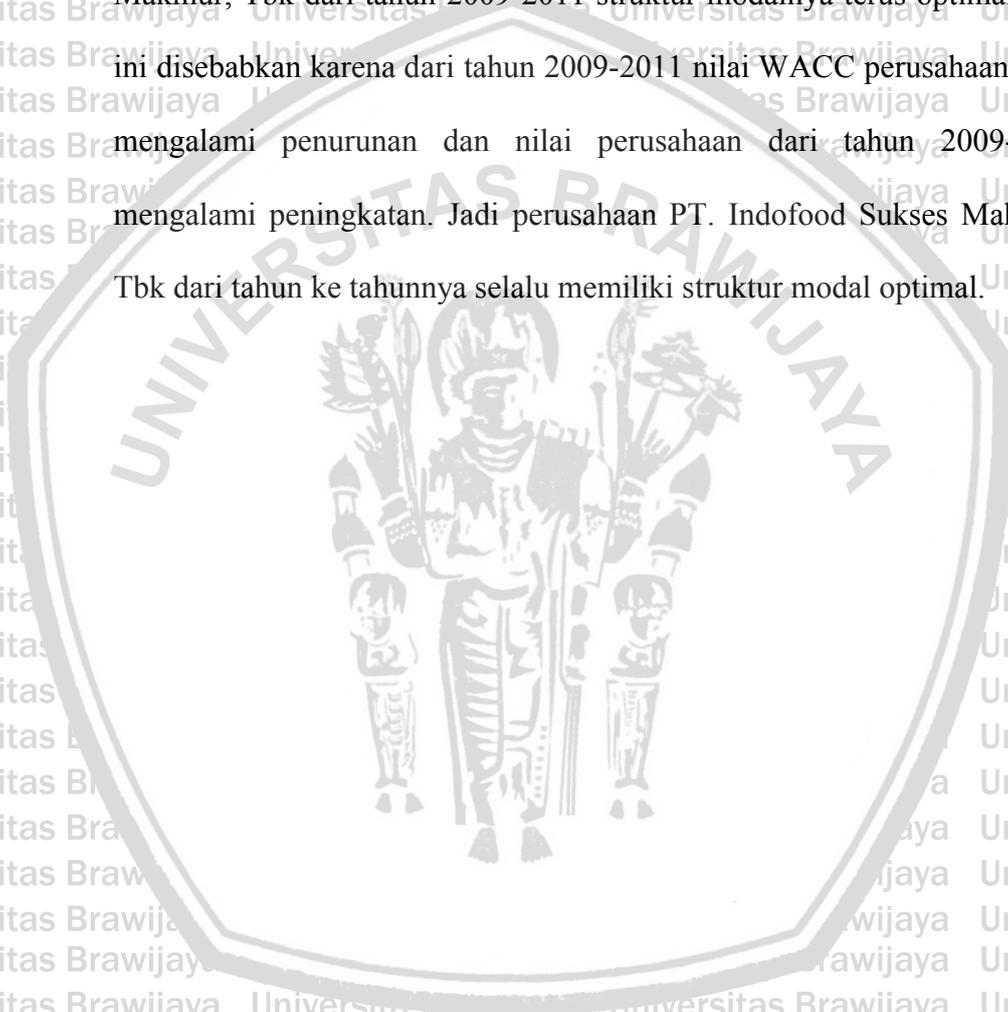
Kebijakan struktur modal PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk pada periode 2009-2011 dapat dilihat bahwa perusahaan cenderung menggunakan modal sendiri daripada utang jangka panjang, sehingga dalam struktur modal perusahaan jumlah modal sendiri memiliki persentase yang jauh lebih besar bila dibandingkan dengan utang jangka panjang. Penggunaan modal sendiri pada satu sisi memperkecil resiko keuangan, ini dapat dilihat dari nilai rasio *leverage* yang semakin menurun setiap tahunnya, tetapi dilain pihak hal ini akan menyebabkan berkurangnya perlindungan pajak yang diterima.

Pada tahun 2011 nilai perusahaan yang paling tinggi yaitu sebesar Rp. 415.758,056,- dibandingkan dengan 2 tahun sebelumnya. ROA perusahaan juga mengalami peningkatan sebesar 11,85%. Hal ini disebabkan karena WACC perusahaan yang mengalami penurunan sebesar 12,69% dan penurunan ini diikuti oleh EBIT yang meningkat sebesar Rp. 6.851.019,-. Berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa struktur modal yang paling optimal terjadi pada tahun 2011, karena WACC pada tahun tersebut yang paling rendah dari pada tahun

sebelumnya.

Nilai perusahaan, secara teoritis struktur modal optimal adalah meminimumkan biaya modal sehingga nilai perusahaan akan maksimal.

Dilihat dari tabel 14 dapat disimpulkan bahwa PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk dari tahun 2009-2011 struktur modalnya terus optimal. Hal ini disebabkan karena dari tahun 2009-2011 nilai WACC perusahaan terus mengalami penurunan dan nilai perusahaan dari tahun 2009-2011 mengalami peningkatan. Jadi perusahaan PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk dari tahun ke tahunnya selalu memiliki struktur modal optimal.







## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan interpretasi atas struktur modal optimal perusahaan PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Hasil analisis menunjukkan bahwa manajemen perusahaan PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk dalam menetapkan kebijakan struktur modalnya cenderung menggunakan modal sendiri yang lebih besar dari pada modal hutang.
2. Berdasarkan hasil analisis menyatakan bahwa struktur modal yang optimal dari 3 periode penelitian tersebut terjadi pada tahun 2011 yaitu pada saat biaya modal rata-rata tertimbang perusahaan minimum dan nilai perusahaan maksimum, terlihat dari hasil nilai perusahaan struktur modal yang terdapat di bab IV, tabel 14.
3. Nilai perusahaan yang tertinggi yaitu ada pada tahun 2011, pada saat sumber pedanaan perusahaan PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk lebih besar menggunakan modal sendiri dan pada saat biaya modal rata-rata tertimbang perusahaan PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk minimum.

#### B. Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas, peneliti menyarankan:

1. Dalam penentuan kebijakan struktur modal, manajemen harus

cermat dan lebih berhati-hati, karena akan berdampak sangat luas terhadap keberlanjutan perusahaan (*going concern*). Kebijakan struktur modal menentukan biaya modal perusahaan yang selanjutnya akan menentukan nilai perusahaan. Naik turunnya nilai perusahaan merupakan salah satu faktor utama yang menjadi pertimbangan investor dalam berinvestasi pada perusahaan.

2. Pada periode 2009 s/d 2011 kebijakan struktur modal perusahaan memperbesar modal sendiri, sehingga persentasenya menjadi lebih besar dibandingkan dengan utang jangka panjang, hal ini menjadikan perusahaan tidak dapat menghemat pajak yang ditanggung. Oleh sebab itu apabila perusahaan ingin memanfaatkan penghematan pajak, maka struktur modal untuk modal sendiri diperkecil.

3. Secara keseluruhan kinerja PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk sudah cukup baik karena kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atas investasi selalu meningkat selama tiga periode. Kemampuan ini didukung oleh respon masyarakat yang cukup baik terhadap perusahaan sehingga penjualan bersih selalu mengalami peningkatan. Oleh karena itu, manajemen harus mampu mempertahankan nilai perusahaan yang terus meningkat setiap tahunnya.

## DAFTAR PUSTAKA

Arikunto, Suharsimi. 2006. *Prosedur Penelitian, Suatu Pendekatan Praktek*. Edisi Revisi VI, Jakarta : Rineka Cipta

Atmaja, Lukas Setia. 2008. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Jakarta: Andi Offset.

Baridwan, Zaki. 2008. *Intermediate Accounting*. Yogyakarta : BPFE.

Brealey, Richard A, Stewart C. Myers, dan Alan J Marcus. 2007. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : Erlangga.

Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Buku 1 Edisi 10. Jakarta : Salemba Empat.

Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Buku 2 Edisi 11. Jakarta : Salemba Empat.

Hanafi, M. Mamduh, dan Abdul Halim. 2003. *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Revisi. Yogyakarta : AMP YKPN

Hanafi, M. Mamduh. 2010. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : BPFE.

Hasan, Iqbal M. 2002. *Pokok-Pokok Materi Metodologi Penelitian & Aplikasinya*. Jakarta : Ghalia Indonesia.

Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : UPP STIE YKPN.

Ismaya, Sujana. 2006. *Kamus Akuntansi*. Bandung : Pustaka Grafika

Keown, Arthu. J, John D. Martin, J. Wiliam Petty, dan David F. Scott JR. *Manajemen Keuangan : Prinsip dan Penerapan*, Jilid 2. Jakarta : Indeks.

Martono, dan Agus Harjito. 2003. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : Jalasutra.

Moeljadi. 2006. *Manajemen Keuangan 1 Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*. Malang : Bayumedia.

Munawir. 2004. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Liberty.

Muslich, Muh. 2003. *Manajemen Keuangan Modern (Analisis ,Perencanaan*

*dan Kebijakan*). Jakarta : Bumi Aksara.

Nazir, Mohammad. 2009. *Metode Penelitian*. Jakarta : Gahlia Indonesia

Riyanto, Bambang. 2010. *Dasar –Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta : BPFE

Ross, A Stephen, Randolph W. Westerfield, dan Bradford D. Jordan. 2009. *Pengantar Keuangan Perusahaan (Corporate Finance Fundamentals)*. Jakarta : Salemba Empat

Sartono, Agus. 2011. *Manajemen Keuangan (Teori dan Aplikasi)*. Yogyakarta : BPFE.

Sawir, Agnes. 2003. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta : Gramedia Pustakan Utama.

Sudana, Made I. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan (Teori dan Praktik)*. Jakarta : Erlangga.

Sundjaja, Ridwan S, dan Inge Barlian. 2003. *Manajemen Keuangan 2*. Jakarta : Literata Lintas Media.

Syamsuddin, Lukman. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan (Konsep dan Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan dan Pengambilan Keputusan)*. Jakarta : Rajawali Pers.

Tampubolon, P. Manahan. 2005. *Manajemen Keuangan (Finance Management)*. Bogor : Ghalia Indonesia.

Warsono. 2003. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Malang : Bayumedia.

The original consolidated financial statements included herein are in the Indonesian language.

**PT INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk  
DAN ENTITAS ANAK  
LAPORAN POSISI KEUANGAN  
KONSOLIDASIAN  
31 Desember 2011, 2010, 2009  
dan 1 Januari 2009/  
31 Desember 2008  
(Disajikan dalam Jutaan Rupiah,  
Kecuali Dinyatakan Lain)**

**PT INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk  
AND SUBSIDIARIES  
CONSOLIDATED STATEMENTS OF  
FINANCIAL POSITION  
December 31, 2011, 2010, 2009  
and January 1, 2009/  
December 31, 2008  
(Expressed in Millions of Rupiah,  
Unless Otherwise Stated)**

	Catatan/ Notes	31 Desember 2011/ December 31, 2011	31 Desember 2010/ December 31, 2010	31 Desember 2009/ December 31, 2009	1 Januari 2009/ 31 Desember 2008 January 1, 2009/ December 31, 2008		
<b>ASET</b>						<b>ASSETS</b>	
<b>ASET LANCAR</b>						<b>CURRENT ASSETS</b>	
Kas dan setara kas	2,4,32,38	13.049.048	10.439.353	4.474.830	4.271.208	Cash and cash equivalents	
Investasi jangka pendek	5,32	574.800	461.725	331.330	623.134	Short-term investments	
Piutang Usaha	2,3,32,38 6					Accounts receivable	
						Trade	
						Third parties -	
						net of allowance for	
						impairment losses on	
						trade receivables of	
						Rp42,465 as of	
						December 31, 2011;	
						(December 31, 2010:	
						Rp56,123,	
						December 31, 2009;	
						Rp59,265 and	
						January 1, 2009/	
						December 31, 2008:	
						Rp86,835)	
		2.584.084	2.245.977	1.843.516	2.087.348	Related parties	
		327.719	154.506	112.650	172.734	Non-trade	
						Third parties - net	
						Related parties	
						Inventories - net	
						Advances and deposits	
						Prepaid taxes	
						Future cane crop expenditures	
						Prepaid expenses and other	
						current assets	
<b>Total Aset Lancar</b>		<b>24.501.734</b>	<b>20.077.994</b>	<b>12.967.241</b>	<b>14.323.261</b>	<b>Total Current Assets</b>	
<b>ASET TIDAK LANCAR</b>						<b>NON-CURRENT ASSETS</b>	
Tagihan pajak penghasilan	2,19	479.941	455.339	630.856	356.755	Claims for tax refund	
Piutang plasma - neto	2,3,32,35	546.479	600.656	498.137	401.172	Plasma receivables - net	
Aset pajak tangguhan - neto	2,3,19	668.000	492.514	348.599	229.515	Deferred tax assets - net	
Penyertaan jangka panjang	2,10,37	86.219	24.464	31.640	164.864	Long-term investments	
Tanaman perkebunan	2,11,20,31					Plantations	
						Mature plantations -	
						net of accumulated	
						amortization of	
						Rp1,556,526 as of	
						December 31, 2011	
						(December 31, 2010:	
						Rp1,264,861,	
						December 31, 2009	
						Rp1,043,718	
						and January 1, 2009/	
						December 31, 2008:	
						Rp803,377)	
		4.510.700	4.000.320	3.692.003	3.618.678	Immature plantations	
		1.881.244	1.915.420	2.027.025	1.593.691	Fixed assets - net of	
						accumulated depreciation	
						of Rp7,984,749	
						as of December 31, 2011	
						(December 31, 2010:	
						Rp7,108,841, December 31,	
						2009: Rp6,256,782 and	
						January 1, 2009/ December 31,	
						2008: Rp5,578,072)	
		12.921.013	11.737.142	10.796.021	9.586.545	Deferred charges - net	
		696.802	627.767	494.288	564.156	Goodwill	
		3.878.674	3.878.674	4.387.760	4.481.524	Intangible assets - net	
		2.198.433	2.331.671	2.464.910	2.598.148	Other non-current assets	
		2,12,14,					
		30,31,32	1.216.694	1.133.994	2.044.473	1.673.000	
<b>Total Aset Tidak Lancar</b>		<b>29.084.199</b>	<b>27.197.961</b>	<b>27.415.712</b>	<b>25.268.048</b>	<b>Total Non-current Assets</b>	
<b>TOTAL ASET</b>	37	<b>53.585.933</b>	<b>47.275.955</b>	<b>40.382.953</b>	<b>39.591.309</b>	<b>TOTAL ASSETS</b>	

Catatan atas laporan keuangan konsolidasian terlampir merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasian secara keseluruhan.

The accompanying notes to the consolidated financial statements form an integral part of these consolidated financial statements taken as a whole.

The original consolidated financial statements included herein are in the Indonesian language.

**PT INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk  
DAN ENTITAS ANAK  
LAPORAN POSISI KEUANGAN  
KONSOLIDASIAN (lanjutan)  
31 Desember 2011, 2010, 2009  
dan 1 Januari 2009/  
31 Desember 2008  
(Disajikan dalam Jutaan Rupiah,  
Kecuali Dinyatakan Lain)**

**PT INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk  
AND SUBSIDIARIES  
CONSOLIDATED STATEMENTS OF  
FINANCIAL POSITION (continued)  
December 31, 2011, 2010, 2009  
and January 1, 2009/  
December 31, 2008  
(Expressed in Millions of Rupiah,  
Unless Otherwise Stated)**

	Catatan/ Notes	31 Desember 2011/ December 31, 2011	31 Desember 2010/ December 31, 2010	31 Desember 2009/ December 31, 2009	1 Januari 2009/ 31 Desember 2008 January 1, 2009/ December 31, 2008	
<b>LIABILITAS DAN EKUITAS</b>						<b>LIABILITIES AND EQUITY</b>
<b>LIABILITAS</b>						<b>LIABILITIES</b>
<b>LIABILITAS JANGKA PENDEK</b>						<b>CURRENT LIABILITIES</b>
Utang bank jangka pendek dan cerukan	2,15,32	2.842.973	2.360.484	5.017.603	7.634.711	Short-term bank loans and overdraft
Utang trust receipts	2,16,32,38	2.160.600	1.760.829	363.756	2.153.921	Trust receipts payable
Utang Usaha	2,32,38					Accounts payable
Pihak ketiga	17					Trade
Pihak berelasi	30	1.684.284	1.619.474	1.604.014	2.449.368	Third parties
Bukan usaha		115.452	120.489	82.604	65.321	Related parties
Pihak ketiga	31	757.635	629.313	493.207	449.348	Non-trade
Pihak berelasi	1,7	310.384	266.646	290.317	208.559	Third parties
Biaya masih harus dibayar	2,18,32	1.534.014	1.683.353	1.326.468	1.103.395	Related parties
Utang pajak	2,19	417.870	466.793	629.569	598.091	Accrued expenses
Utang jangka panjang yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun	2,20,32,38					Taxes payable
Utang bank	12	1.039.225	947.928	1.331.737	606.610	Current maturities of long-term debts
Utang obligasi		1.962.558	-	-	975.309	Bank loans
Utang pembelian aset tetap		6.259	2.839	4.050	2.367	Bonds payable
Utang sewa pembiayaan		50	970	5.204	8.058	Liability for purchases of fixed assets
						Finance lease liabilities
<b>Total Liabilitas Jangka Pendek</b>		<b>12.831.304</b>	<b>9.859.118</b>	<b>11.148.529</b>	<b>16.255.058</b>	<b>Total Current Liabilities</b>
<b>LIABILITAS JANGKA PANJANG</b>						<b>NON-CURRENT LIABILITIES</b>
Utang jangka panjang - setelah dikurangi bagian yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun	2,20,32					Long-term debts - net of current maturities
Utang bank	8,11,12	3.313.280	4.960.094	6.242.949	5.204.922	Bank loans
Utang obligasi		2.327.712	4.282.995	4.313.910	1.989.588	Bonds payable
Utang pembelian aset tetap		33.575	9.819	10.433	7.103	Liability for purchases of fixed assets
Utang sewa pembiayaan		-	50	1.039	6.088	Finance lease liabilities
<b>Total Utang Jangka Panjang</b>		<b>5.674.567</b>	<b>9.252.958</b>	<b>10.568.331</b>	<b>7.207.701</b>	<b>Total Long-term Debts</b>
Liabilitas pajak tangguhan - neto	2,19	1.470.720	1.573.087	1.764.578	1.888.123	Deferred tax liabilities - net
Liabilitas imbalan kerja karyawan	2,3,34	1.923.474	1.606.413	1.259.862	980.543	Liabilities for employee benefits
Liabilitas diestimasi atas biaya pembongkaran aset tetap	2,12,32	75.643	131.541	145.481	100.944	Estimated liabilities for assets dismantling costs
<b>Total Liabilitas Jangka Panjang</b>		<b>9.144.404</b>	<b>12.563.999</b>	<b>13.738.252</b>	<b>10.177.311</b>	<b>Total Non-Current Liabilities</b>
<b>TOTAL LIABILITAS</b>	37	<b>21.975.708</b>	<b>22.423.117</b>	<b>24.886.781</b>	<b>26.432.369</b>	<b>TOTAL LIABILITIES</b>

Catatan atas laporan keuangan konsolidasian terlampir merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasian secara keseluruhan.

The accompanying notes to the consolidated financial statements form an integral part of these consolidated financial statements taken as a whole.

The original consolidated financial statements included herein are in the Indonesian language.

**PT INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk  
DAN ENTITAS ANAK  
LAPORAN POSISI KEUANGAN  
KONSOLIDASIAN (lanjutan)  
31 Desember 2011, 2010, 2009  
dan 1 Januari 2009/  
31 Desember 2008  
(Disajikan dalam Jutaan Rupiah,  
Kecuali Dinyatakan Lain)**

**PT INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk  
AND SUBSIDIARIES  
CONSOLIDATED STATEMENTS OF  
FINANCIAL POSITION (continued)  
December 31, 2011, 2010, 2009  
and January 1, 2009/  
December 31, 2008  
(Expressed in Millions of Rupiah,  
Unless Otherwise Stated)**

Catatan/ Notes	31 Desember 2011/ December 31, 2011	31 Desember 2010/ December 31, 2010	31 Desember 2009/ December 31, 2009	1 Januari 2009/ 31 Desember 2008 January 1, 2009/ December 31, 2008	
	<b>EKUITAS</b>				
Ekuitas yang Dapat Diatribusikan kepada Pemilik Entitas Induk					Equity Attributable to the Equity Holders of the Parent Entity
Modal saham - nilai nominal Rp100 per saham					Capital stock - Rp100 par value per share
Modal dasar - 30.000.000.000 saham					Authorized - 30,000,000,000 shares
Modal ditempatkan dan disetor penuh - 8.780.426.500 saham	21	878.043	878.043	878.043	878.043
Agio saham	22	1.497.733	1.497.733	1.497.733	1.497.733
					Issued and fully paid - 8,780,426,500 shares
Selisih nilai transaksi restrukturisasi antara entitas sependengali	2	(975.484)	(975.484)	(975.484)	(975.484)
Laba yang belum terealisasi atas investasi efek - neto	2	487.283	371.538	250.167	185.315
					Additional paid-in capital
Selisih perubahan ekuitas Entitas Anak dan dampak transaksi dengan kepentingan nonpengendali	1,22	6.520.486	5.945.575	1.507.588	1.459.855
Selisih kurs atas penjabaran laporan keuangan	2	(31.499)	(43.586)	5.880	197.684
Saldo laba					
Telah ditentukan penggunaannya	23	75.000	70.000	65.000	60.000
Belum ditentukan penggunaannya		10.945.235	9.040.852	6.926.568	5.268.387
					Unappropriated
<b>Sub-total</b>		<b>19.396.797</b>	<b>16.784.671</b>	<b>10.155.495</b>	<b>8.571.533</b>
<b>Keuntungan Nonpengendali</b>	2,24	<b>12.213.428</b>	<b>8.068.167</b>	<b>5.340.677</b>	<b>4.587.407</b>
<b>TOTAL EKUITAS</b>		<b>31.610.225</b>	<b>24.852.838</b>	<b>15.496.172</b>	<b>13.158.940</b>
<b>TOTAL LIABILITAS DAN EKUITAS</b>		<b>53.585.933</b>	<b>47.275.955</b>	<b>40.382.953</b>	<b>39.591.309</b>
					<b>Sub-total</b>
					<b>Non-controlling Interests</b>
					<b>TOTAL EQUITY</b>
					<b>TOTAL LIABILITIES AND EQUITY</b>

Catatan atas laporan keuangan konsolidasian terlampir merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasian secara keseluruhan.

The accompanying notes to the consolidated financial statements form an integral part of these consolidated financial statements taken as a whole.

The original consolidated financial statements included herein are in the Indonesian language.

**PT INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk  
DAN ENTITAS ANAK  
LAPORAN LABA RUGI KOMPREHENSIF  
KONSOLIDASIAN**

**Tahun yang Berakhir pada Tanggal-tanggal  
31 Desember 2011, 2010 dan 2009  
(Disajikan dalam Jutaan Rupiah,  
Kecuali Dinyatakan Lain)**

**PT INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk  
AND SUBSIDIARIES  
CONSOLIDATED STATEMENTS OF  
COMPREHENSIVE INCOME**

**Years Ended December 31, 2011, 2010  
and 2009  
(Expressed in Millions of Rupiah,  
Unless Otherwise Stated)**

	Catatan/ Notes	31 Desember 2011/ December 31, 2011	31 Desember 2010/ December 31, 2010	31 Desember 2009/ December 31, 2009	
<b>PENJUALAN NETO</b>	2.25, 30,37	45.332.256	38.403.360	37.397.319	<b>NET SALES</b>
<b>BEBAN POKOK PENJUALAN</b>	2.12,26, 30	32.749.190	25.916.354	26.940.818	<b>COST OF GOODS SOLD</b>
<b>LABA BRUTO</b>		12.583.066	12.487.006	10.456.501	<b>GROSS PROFIT</b>
Beban penjualan dan distribusi	2,12,27,30	(3.549.976)	(3.397.951)	(3.297.580)	<i>Selling and distribution expenses</i>
Beban umum dan administrasi	2,27,30	(2.314.374)	(2.338.697)	(2.162.737)	<i>General and administrative expenses</i>
Pendapatan operasi lain	2,27,31	479.716	233.648	184.719	<i>Other operating income</i>
Beban operasi lain	2,27	(345.951)	(677.430)	(560.631)	<i>Other operating expenses</i>
Bagian atas laba/(rugi) neto entitas asosiasi	2,37	(1.462)	(10.513)	3.435	<i>Share in net income/(loss) of associated entities</i>
<b>LABA USAHA</b>	37	6.851.019	6.296.063	4.623.707	<b>INCOME FROM OPERATIONS</b>
Pendapatan keuangan	2,28,37	437.430	308.010	981.370	<i>Finance income</i>
Beban keuangan	2,29,37	(936.060)	(1.171.698)	(1.541.264)	<i>Finance expense</i>
<b>LABA SEBELUM MANFAAT/ (BEBAN) PAJAK PENGHASILAN</b>	19,37	<b>6.352.389</b>	<b>5.432.375</b>	<b>4.063.813</b>	<b>INCOME BEFORE INCOME TAX BENEFIT/(EXPENSE)</b>
<b>MANFAAT/(BEBAN) PAJAK PENGHASILAN</b>	2,3,19				<b>INCOME TAX BENEFIT/ (EXPENSE)</b>
Kini		(1.735.905)	(1.771.258)	(1.481.786)	<i>Current</i>
Tangguhan		275.189	273.691	274.754	<i>Deferred</i>
Beban Pajak Penghasilan - Neto	19,37	(1.460.716)	(1.497.567)	(1.207.032)	<i>Income Tax Expense - Net</i>
<b>LABA TAHUN BERJALAN</b>	37	<b>4.891.673</b>	<b>3.934.808</b>	<b>2.856.781</b>	<b>INCOME FOR THE YEAR</b>
<b>Pendapatan komprehensif lain:</b>					<b>Other comprehensive income:</b>
Laba yang belum terealisasi dari aset keuangan tersedia untuk dijual		113.665	131.451	61.332	<i>Unrealized gains on available for sale financial assets</i>
Selisih kurs atas penjabaran laporan keuangan		12.087	(49.466)	(191.804)	<i>Foreign exchange differences from financial statements translation</i>
Pendapatan komprehensif lain		<b>125.752</b>	<b>81.985</b>	<b>(130.472)</b>	<b>Other comprehensive income</b>
<b>TOTAL LABA KOMPREHENSIF TAHUN BERJALAN</b>		<b>5.017.425</b>	<b>4.016.793</b>	<b>2.726.309</b>	<b>TOTAL COMPREHENSIVE INCOME FOR THE YEAR</b>
<b>Laba tahun berjalan yang dapat diatribusikan kepada:</b>					<b>Income for the year attributable to:</b>
Pemilik entitas induk		3.077.180	2.952.858	2.075.861	<i>Equity holders of the parent entity</i>
Kepentingan nonpengendali		1.814.493	981.950	780.920	<i>Non-controlling interests</i>
<b>Total</b>		<b>4.891.673</b>	<b>3.934.808</b>	<b>2.856.781</b>	<b>Total</b>
<b>Total laba komprehensif tahun berjalan yang dapat diatribusikan kepada:</b>					<b>Total comprehensive income for the year attributable to:</b>
Pemilik entitas induk		3.203.898	3.029.667	1.946.495	<i>Equity holders of the parent entity</i>
Kepentingan nonpengendali		1.813.527	987.126	779.814	<i>Non-controlling interests</i>
<b>Total</b>		<b>5.017.425</b>	<b>4.016.793</b>	<b>2.726.309</b>	<b>Total</b>
<b>LABA PER SAHAM DASAR YANG DAPAT DIATRIBUSIKAN KEPADA PEMILIK ENTITAS INDUK</b>	2,36	<b>350</b>	<b>336</b>	<b>236</b>	<b>BASIC EARNINGS PER SHARE ATTRIBUTABLE TO THE EQUITY HOLDERS OF THE PARENT ENTITY</b>

Catatan atas laporan keuangan konsolidasian terlampir merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasian secara keseluruhan.

The accompanying notes to the consolidated financial statements form an integral part of these consolidated financial statements taken as a whole.

# INDF Indofood Sukses Makmur Tbk. [S]

COMPANY REPORT : JULY 2012

As of 31 July 2012

Main Board  
 Industry Sector : Consumer Goods Industry (5)  
 Industry Sub Sector : Food And Beverages (51)

Individual Index : 924.357  
 Listed Shares : 8,780,426,500  
 Market Capitalization : 47,414,303,100,000

## COMPANY HISTORY

Established Date : 14-Aug-1990  
 Listing Date : 14-Jul-1994  
 Under Writer IPO :  
 PT Merincorp

Securities Administration Bureau :  
 PT Raya Saham Registra  
 Plaza Central Building 2nd Fl.  
 Jln. Jend. Sudirman Kav. 47-48 Jakarta  
 Phone : 252-5666  
 Fax : 252-5028

## BOARD OF COMMISSIONERS

1. Manuel V. Pangilinan
  2. Benny Setiawan Santoso
  3. Edward A. Tortorici
  4. Graham L. Pickles
  5. Robert Charles Nicholson
  6. Torstein Stephansen \*)
  7. Utomo Josodirdjo \*)
  8. Wahjudi Prakarsa \*)
- \*) Independent Commissioners

## BOARD OF DIRECTORS

1. Anthoni Salim
2. Axton Salim
3. Darmawan Sarsito (Kevin Sietho)
4. Franciscus Welirang
5. Moleonoto (Paulus Moleonoto)
6. Taufik Wiraatmadja
7. Tjhie Tje Fie (Thomas Tjhie)
8. Werianty Setiawan

## AUDIT COMMITTEE

1. Utomo Josodirdjo
2. Monang Silalahi
3. Timotius
4. Wahjudi Prakarsa

## CORPORATE SECRETARY

Werianty Setiawan

## HEAD OFFICE

Sudirman Plaza, Indofood Tower, 27th Fl.  
 Jln. Jend. Sudirman Kav. 76-78, Jakarta 12190  
 Phone : (021) 5795-8822  
 Fax : (021) 5793-7373

Homepage : [www.indofood.com](http://www.indofood.com)

Email : [werianty@indofood.co.id](mailto:werianty@indofood.co.id)

## SHAREHOLDERS (July 2012)

1. CAB Holdings Limited 4,394,603,450 : 50.05%
2. Public (<5% ) 4,385,823,050 : 49.95%

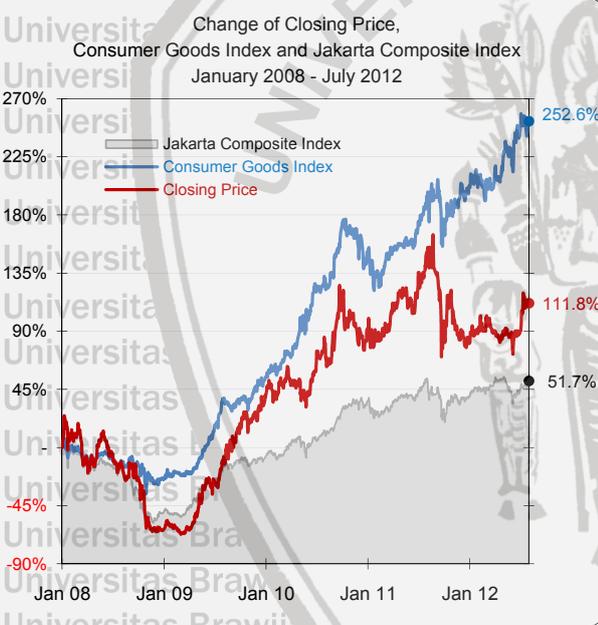
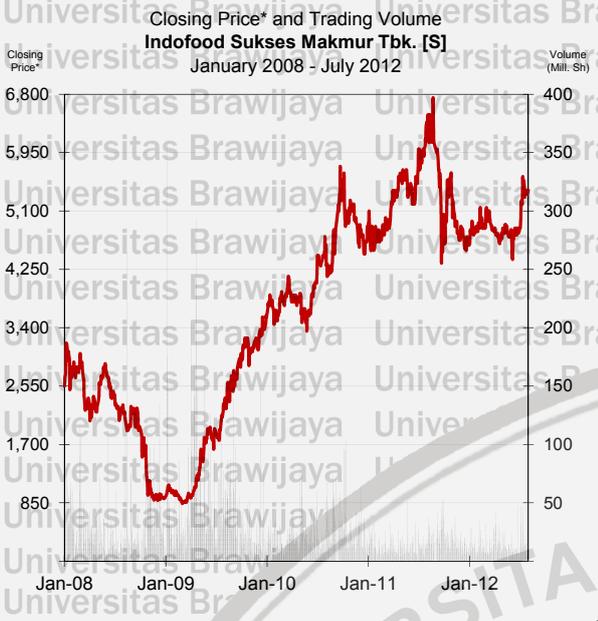
## DIVIDEND ANNOUNCEMENT

Year	Bonus Shares	Cash Dividend	Cum Date	Ex Date	Recording Date	Payment Date	F/I
1994		58.00	21-Jul-95	24-Jul-95	01-Aug-95	31-Aug-95	F
1995		80.00	11-Jul-96	12-Jul-96	22-Jul-96	21-Aug-96	F
1996		47.00	10-Jul-97	11-Jul-97	22-Jul-97	22-Aug-97	F
2000		18.00	11-Jul-01	12-Jul-01	17-Jul-01	31-Jul-01	F
2001		25.00	09-Jul-02	10-Jul-02	15-Jul-02	29-Jul-02	F
2002		28.00	17-Jul-03	18-Jul-03	22-Jul-03	05-Aug-03	F
2003		28.00	15-Jul-04	16-Jul-04	20-Jul-04	02-Aug-04	F
2005		17.50	26-Aug-05	29-Aug-05	31-Aug-05	15-Sep-05	
2005		5.00	20-Jul-06	21-Jul-06	25-Jul-06	08-Aug-06	F
2006		31.00	27-Jul-07	30-Jul-07	01-Aug-07	15-Aug-07	F
2007		43.00	12-Aug-08	13-Aug-08	15-Aug-08	27-Aug-08	F
2008		47.00	02-Jul-09	03-Jul-09	07-Jul-09	22-Jul-09	F
2009		93.00	19-Jul-10	20-Jul-10	22-Jul-10	05-Aug-10	F
2010		133.00	26-Jul-11	27-Jul-11	29-Jul-11	09-Aug-11	F
2011		175.00	17-Jul-12	18-Jul-12	20-Jul-12	03-Aug-12	F

## ISSUED HISTORY

No.	Type of Listing	Shares	Listing Date	Trading Date
1.	First Issue	21,000,000	14-Jul-94	14-Jul-94
2.	Founders Shares	742,000,000	14-Jul-94	08-Feb-95
3.	Stock Split	763,000,000	12-Aug-96	12-Aug-96
4.	Right Issue	305,200,000	24-Apr-97	24-Apr-97
5.	Stock Split	7,324,800,000	29-Sep-00	29-Sep-00
6.	Option Conversion	228,000	07-May-02	07-May-02
7.	Option Conversion	185,000	10-May-02	10-May-02
8.	Option Conversion	407,500	13-May-02	13-May-02
9.	Option Conversion	2,050,500	15-May-02	15-May-02
10.	Option Conversion	1,512,500	17-May-02	17-May-02
11.	Option Conversion	1,665,500	22-May-02	22-May-02
12.	Option Conversion	65,849,500	28-May-02	28-May-02
13.	Option Conversion	12,722,000	30-May-02	30-May-02
14.	Option Conversion	14,096,000	05-Jun-02	05-Jun-02
15.	Option Conversion	86,874,500	07-Jun-02	07-Jun-02
16.	Option Conversion	920,000	10-Jun-02	10-Jun-02
17.	Option Conversion	190,000	14-Jun-02	14-Jun-02
18.	Option Conversion	131,500	18-Jun-02	18-Jun-02
19.	Option Conversion	397,500	25-Jun-02	25-Jun-02
20.	Option Conversion	92,500	28-Jun-02	28-Jun-02
21.	Option Conversion	41,577,500	15-Jul-02	15-Jul-02
22.	Option Conversion	188,500	20-May-03	20-May-03
23.	Option Conversion	1,080,000	21-May-03	21-May-03
24.	Option Conversion	57,101,000	12-Jun-03	12-Jun-03
25.	Option III Conversion	26,000	06-Feb-04	06-Feb-04
26.	Option III Conversion	9,000	09-Feb-04	09-Feb-04
27.	Option III Conversion	2,000	22-Apr-04	22-Apr-04
28.	Option III Conversion	1,000	28-Apr-04	28-Apr-04
29.	Option III Conversion	1,000	10-May-04	10-May-04
30.	Option III Conversion	880,500	24-May-04	24-May-04
31.	Buy Back	-663,762,500	28-Oct-08	28-Oct-08

# INDF Indofood Sukses Makmur Tbk. [S]



## TRADING ACTIVITIES

Month	Closing Price			Freq. (X)	Volume (Thou. Sh.)	Value (Million Rp)	Day
	High	Low	Close				
Jan-08	3,275	2,475	2,825	21,808	892,868	2,552,193	20
Feb-08	3,075	2,675	2,925	14,828	705,872	1,978,606	19
Mar-08	2,950	2,150	2,325	15,641	504,388	1,259,261	18
Apr-08	2,925	2,125	2,275	13,080	538,083	1,185,290	22
May-08	2,925	2,275	2,800	13,017	390,612	1,032,416	20
Jun-08	2,850	2,300	2,400	11,290	395,004	816,394	21
Jul-08	2,450	2,000	2,275	11,723	301,516	664,730	22
Aug-08	2,275	1,850	2,250	19,192	733,740	1,602,383	20
Sep-08	2,275	1,750	1,960	17,537	363,057	757,186	21
Oct-08	1,910	940	1,090	22,461	504,408	681,497	18
Nov-08	1,290	840	970	36,235	918,540	928,159	20
Dec-08	1,030	870	930	27,583	787,123	751,197	19
Jan-09	1,130	920	980	29,766	1,290,037	1,331,224	19
Feb-09	1,030	860	880	21,979	588,202	553,241	20
Mar-09	1,000	820	940	22,837	607,038	556,675	20
Apr-09	1,300	900	1,280	49,778	2,183,917	2,394,865	20
May-09	1,950	1,240	1,780	33,717	1,063,904	1,686,046	20
Jun-09	1,990	1,620	1,890	43,502	1,017,696	1,901,543	22
Jul-09	2,350	1,730	2,275	37,559	959,545	1,936,235	21
Aug-09	2,725	2,175	2,500	50,780	1,036,578	2,493,334	20
Sep-09	3,050	2,375	3,025	32,194	854,259	2,316,405	18
Oct-09	3,300	2,700	3,075	21,560	497,217	1,520,961	22
Nov-09	3,250	2,925	3,075	12,704	294,624	908,260	20
Dec-09	3,625	3,075	3,550	16,435	519,266	1,375,914	19
Jan-10	3,900	3,400	3,600	19,155	416,987	1,542,974	20
Feb-10	3,950	3,375	3,800	16,258	332,640	1,220,407	19
Mar-10	4,225	3,700	3,775	22,401	373,683	1,463,808	22
Apr-10	3,950	3,700	3,900	26,928	468,345	1,798,803	21
May-10	3,950	3,300	3,650	33,032	644,511	2,320,315	19
Jun-10	4,225	3,475	4,150	22,744	514,572	1,995,277	22
Jul-10	4,725	4,100	4,625	20,043	355,861	1,561,997	22
Aug-10	4,850	4,100	4,550	53,114	779,462	3,398,163	21
Sep-10	5,700	4,450	5,450	40,387	668,483	3,419,349	17
Oct-10	5,700	4,800	5,200	50,506	689,172	3,550,603	21
Nov-10	5,200	4,525	4,575	29,814	460,205	2,269,103	21
Dec-10	4,975	4,425	4,875	29,244	409,963	1,881,471	20
Jan-11	5,100	4,300	4,700	29,796	364,749	1,725,256	21
Feb-11	4,900	4,550	4,750	15,394	180,015	853,054	18
Mar-11	5,450	4,750	5,400	27,762	313,582	1,581,400	23
Apr-11	5,700	5,200	5,550	17,178	212,478	1,161,362	20
May-11	5,750	5,250	5,400	18,291	270,736	1,497,017	21
Jun-11	5,850	5,150	5,750	19,672	268,060	1,463,174	20
Jul-11	6,500	5,700	6,350	22,022	267,156	1,590,534	21
Aug-11	6,800	5,850	6,100	34,598	378,704	2,396,653	19
Sep-11	6,250	4,150	5,050	51,427	588,035	3,052,287	20
Oct-11	5,750	4,575	5,250	36,536	388,580	2,046,847	21
Nov-11	5,250	4,600	4,700	38,862	371,421	1,822,817	22
Dec-11	4,875	4,500	4,600	23,694	241,411	1,130,332	21
Jan-12	4,975	4,600	4,800	25,256	255,981	1,232,987	21
Feb-12	5,150	4,800	5,100	26,576	299,674	1,482,914	21
Mar-12	5,200	4,750	4,850	24,300	263,089	1,293,314	21
Apr-12	4,900	4,575	4,850	22,216	272,042	1,763,910	20
May-12	4,900	4,625	4,725	22,748	370,366	1,297,395	21
Jun-12	4,875	4,400	4,850	18,225	207,237	984,904	21
Jul-12	5,650	4,825	5,400	31,601	412,934	2,195,788	22

SHARES TRADED	2008	2009	2010	2011	Jul-12
Volume (Million Sh.)	7,035	10,912	6,114	3,845	2,081
Value (Billion Rp)	14,209	18,975	26,422	20,321	10,251
Frequency (Thou. X)	224	373	364	335	176
Days	240	241	245	247	147
Price (Rupiah)					
High	3,275	3,625	5,700	6,800	5,650
Low	840	820	3,300	4,150	4,400
Close	930	3,550	4,875	4,600	5,400
Close*	930	3,550	4,875	4,600	5,400
PER (X)	7.89	15.02	14.50	8.05	9.33
PER Industry (X)	8.75	13.04	16.41	16.22	12.34
PBV (X)	0.96	3.07	2.55	1.28	1.48

\* Adjusted price after corporate action

# INDF Indofood Sukses Makmur Tbk. [S]

## Financial Data and Ratios

Book End : December

Public Accountant : Purwanto, Suherman & Surja (Member of Ernst & Young Global Limited)

### BALANCE SHEET

(Million Rp except Par Value)

	Dec-08	Dec-09	Dec-10	Dec-11	Jun-12
Cash & Cash Equivalents	4,271,208	4,474,830	10,439,353	13,049,048	13,814,774
Receivable	2,760,971	2,296,474	2,686,273	3,669,305	3,787,897
Inventories	6,061,219	5,117,484	5,644,141	6,536,343	6,645,518
Current Assets	14,598,422	12,954,813	20,077,994	24,501,734	26,080,778
Fixed Assets	9,586,545	10,808,449	11,737,142	12,921,013	14,276,224
Other Assets	1,673,000	2,044,473	1,133,994	1,216,694	1,453,855
<b>Total Assets</b>	<b>39,594,264</b>	<b>40,382,953</b>	<b>47,275,955</b>	<b>53,585,933</b>	<b>56,784,109</b>

**Growth (%)** 1.99% 17.07% 13.35% 5.97%

Current Liabilities	16,262,161	11,158,962	9,859,118	12,831,304	13,492,133
Long Term Liabilities	10,170,208	13,727,819	12,563,999	9,144,404	11,227,287
<b>Total Liabilities</b>	<b>26,435,324</b>	<b>24,886,781</b>	<b>22,423,117</b>	<b>21,975,708</b>	<b>24,719,420</b>

**Growth (%)** -5.86% -9.90% -2.00% 12.49%

Minority Interest	4,660,191	5,340,677	8,068,167	-	-
Authorized Capital	3,000,000	3,000,000	3,000,000	3,000,000	3,000,000
Paid up Capital	878,043	878,043	878,043	878,043	878,043
Paid up Capital (Shares)	8,780	8,780	8,780	8,780	8,780
Par Value	100	100	100	100	100
Retained Earnings	5,328,387	6,991,168	9,110,852	11,020,235	11,167,498
<b>Total Equity</b>	<b>8,498,749</b>	<b>10,155,495</b>	<b>16,784,671</b>	<b>31,610,225</b>	<b>32,064,689</b>

**Growth (%)** 19.49% 65.28% 88.33% 1.44%

### INCOME STATEMENTS

	Dec-08	Dec-09	Dec-10	Dec-11	Jun-12
<b>Total Revenues</b>	<b>38,799,279</b>	<b>37,140,830</b>	<b>38,403,360</b>	<b>45,332,256</b>	<b>24,576,468</b>

**Growth (%)** -4.27% 3.40% 18.04%

Expenses	29,822,362	27,018,884	25,932,908	32,749,190	17,851,672
Gross Profit	8,976,917	10,121,946	12,470,452	12,583,066	6,724,796
Operating Expenses	4,635,441	5,117,737	5,741,141	5,732,047	3,152,694
<b>Operating Profit</b>	<b>4,341,476</b>	<b>5,004,209</b>	<b>6,729,311</b>	<b>6,851,019</b>	<b>3,572,102</b>

**Growth (%)** 15.27% 34.47% 1.81%

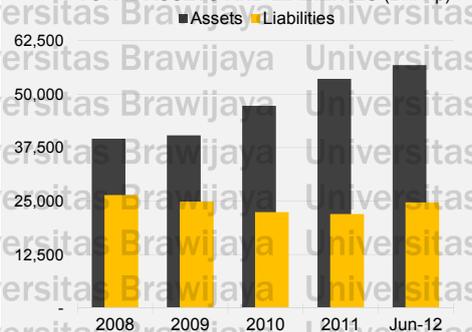
Other Income (Expenses)	-1,741,653	-940,396	-1,296,936	-498,630	-248,350
<b>Income before Tax</b>	<b>2,599,823</b>	<b>4,063,813</b>	<b>5,432,375</b>	<b>6,352,389</b>	<b>3,323,752</b>
Tax	801,553	1,207,032	1,497,567	1,460,716	797,620
Minority Interest	-782,597	-780,920	-981,950	-	-
<b>Net Income</b>	<b>1,034,389</b>	<b>2,075,861</b>	<b>2,952,858</b>	<b>5,017,425</b>	<b>2,539,600</b>

**Growth (%)** 100.68% 42.25% 69.92%

### RATIOS

	Dec-08	Dec-09	Dec-10	Dec-11	Jun-12
Current Ratio (%)	89.77	116.09	203.65	190.95	193.30
Dividend (Rp)	47.00	93.00	133.00	175.00	-
EPS (Rp)	117.81	236.42	336.30	571.43	289.23
BV (Rp)	967.92	1,156.61	1,911.60	3,600.08	3,651.84
DAR (X)	0.67	0.62	0.47	0.41	0.44
DER(X)	3.11	2.45	1.34	0.70	0.77
ROA (%)	6.57	10.06	11.49	11.85	5.85
ROE (%)	30.59	40.02	32.37	20.10	10.37
GPM (%)	23.14	27.25	32.47	27.76	27.36
OPM (%)	11.19	13.47	17.52	15.11	14.53
NPM (%)	2.67	5.59	7.69	11.07	10.33
Payout Ratio (%)	39.90	39.34	39.55	30.62	-
Yield (%)	5.05	2.62	2.73	3.80	-

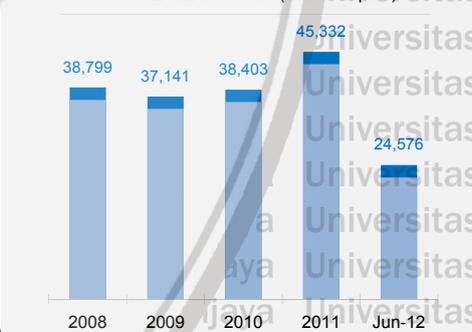
### TOTAL ASSETS AND LIABILITIES (Bill. Rp)



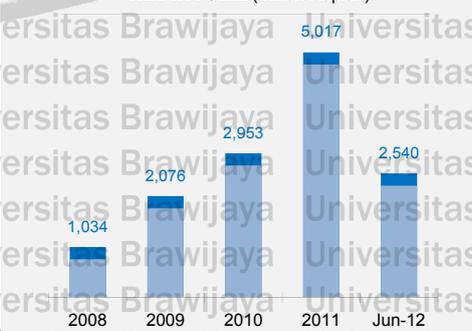
### TOTAL EQUITY (Billion Rupiah)



### TOTAL REVENUES (Billion Rupiah)



### NET INCOME (Billion Rupiah)





Universitas Brawijaya

UNIVERSITAS BRAWIJAYA

POJOK BEI (IDX- Indonesia Stock Exchange)



Indonesia Stock Exchange

**SURAT KETERANGAN**  
NO. 00158/P.BEI-UB/XI/2012

Yang bertanda tangan di bawah ini, Kepala Pojok Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Brawijaya Malang menerangkan bahwa:

Nama : DITA PRIESTI AMANIAH  
 NIM : 0910320046  
 Fakultas / Jurusan : ILMU ADMINISTRASI / ADMINISTRASI BISNIS  
 Perguruan Tinggi : UNIVERSITAS BRAWIJAYA MALANG  
 Alamat : JL. M.T HARYONO NO. 163 MALANG

Telah mengadakan penelitian dalam rangka penyusunan skripsi di Pojok Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Brawijaya Malang pada bulan November 2012. Penelitian tersebut berjudul:

**"PENETAPAN STRUKTUR MODAL YANG OPTIMAL DALAM UPAYA MENINGKATKAN NILAI PERUSAHAAN (STUDI KASUS PADA PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR TBK, DAN ANAK PERUSAHAAN DI BEI PERIODE 2009 - 2011)"**

Demikian surat keterangan ini dibuat untuk digunakan sebagaimana - mestinya.

Malang, 8 November 2012

Kepala POJOK BEI UB,



POJOK BEI UB

**Lutfi Harris, M.Ak, Ak**  
NIP.19780621 200501 1 003

Pojok BEI - UB  
Gedung Pusat Pengembangan Akreditasi (PPA)  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya  
Jl. Mayjen Haryono 165, Malang 65143 - Indonesia  
Telp: 0341-556280, 551396 (rsw.230)  
Fax: 0341-556280

## CURRICULUM VITAE

### Biodata

Nama Lengkap : Dita Priesti Amaniah  
Jenis Kelamin : Perempuan  
Agama : Islam  
Status : Belum Kawin  
Tempat, Tanggal Lahir : Malang, 18 Juni 1991  
Alamat Asal : Jl. Kapi Pramuja 2 Blok 18D No. 05 RT 001 RW 012  
Desa. Sekarpuro, Kec. Pakis - Malang  
E-mail : ditamoet\_vz@yahoo.com  
Anak ke : 1 dari 2 bersaudara  
Telepon : 085755136713

### Riwayat Pendidikan

#### **Formal**

2006 – 2009 : SMA Negeri 5 Malang  
2003 – 2006 : SMP Negeri 14 Malang  
1997 – 2003 : SD Negeri Sawojajar VII Malang

#### **Non Formal**

1. Desktop Application Training (DAT)
2. Kursus Bahasa Inggris TOEFL Fakultas Ilmu Administrasi

### Pengalaman Magang

1. PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk Malang

### Karya Ilmiah

1. Penetapan Struktur Modal Yang Optimal Dalam Upaya Meningkatkan Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk dan anak perusahaan di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011).

