

**ANALISIS PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN,
PROFITABILITAS, DAN PERTUMBUHAN
PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL**

**(STUDI PADA PERUSAHAAN *FOOD AND BEVERAGES* YANG
TERDAFTAR DI BEI 2012-2015)**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Menempuh Ujian Sarjana S1
Pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya

Oleh:

**ARGI ALVAREZA
NIM. 105030204111012**



**UNIVERSITAS BRAWIJAYA
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI
JURUSAN ADMINISTRASI BISNIS
KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN
MALANG
2017**



RINGKASAN

Argi Alvarez, 2017, **Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan *Food and Beverages* yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2015)**, Drs. Topowijono, M.Si, Devi Farah Azizah S.Sos, MAB, 97 Halaman + xv.

Struktur modal merupakan perimbangan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri, dimana struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan. Adanya faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal menjadi hal yang penting sebagai dasar dalam penentuan komposisi struktur modal optimal perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal.

Penelitian ini merupakan penelitian dengan menggunakan metode kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015. Teknik pemilihan sampel yaitu dengan metode *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditentukan, diperoleh sebanyak 10 perusahaan yang dijadikan sampel penelitian. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder berupa laporan keuangan yang diperoleh dari BEI untuk perusahaan *Food and Beverages* tahun 2012-2015. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel ukuran perusahaan, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Secara parsial, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan faktor lainnya yaitu profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Kata kunci: Ukuran perusahaan, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, struktur modal.

SUMMARY

Argi Alvarez, 2017, **Analysis the Influence of Company Size, Profitability, and Growth of the Company Toward Capital Structure (Study at Food and Beverages Companies List on the Stock Exchanges Year 2012-2015)** Drs. Topowijono, M.Si, Devi Farah Azizah S.Sos, MAB, 97 pages + xv.

Capital structure is balance between long term debt and their own capital, Where the capital structure is part of a structure financial. The factors that affecting capital structure into the important thing as a basis for the determination of composition capital structure optimal company. This study aims to examine the influence company size, profitability, and growth of the company to the capital structure.

This research use quantitative methods. The population in this study are all food and beverages companies listed in Indonesia stock exchange 2012-2015. The sample selection technique is a purposive sampling method. Based on the criteria that have been determined, the company acquired 10 research sample. The type of data used is secondary data from company financial statements obtained from BEI for food and beverages companies 2012-2015. Data analysis techniques in this study using multiple linear regression analysis.

The results of this study showed that simultaneous variable firm size, profitability, and growth of the company significantly influence to capital structure. Partially, firm size and growth of company positive and significant impact to the capital structure, while other factor namely, profitability does not significant influence to capital structure.

Keyword: company size, profitability, growth of company, capital structure.

KATA PENGANTAR

Puji syukur peneliti panjatkan kepada Allah S.W.T atas rahmat dan karunia nya, sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “**Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal (studi pada Perusahaan *Food and Beveranges* yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2015**”. Skripsi ini merupakan tugas akhir yang diajukan untuk memenuhi salah satu syarat dalam memperoleh gelar sarjana Ilmu Administrasi Bisnis (S.AB) pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang. Selama penelitian dan penyusunan skripsi ini, peneliti tidak jarang mengalami berbagai kendala dengan proses yang panjang dalam penyelesaiannya. Namun, kendala tersebut dapat terselesaikan dengan adanya bantuan, bimbingan dan dukungan dari berbagai pihak, oleh karena itu peneliti menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Bambang Supriono, M.S. selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.
2. Ibu Prof. Endang Siti Astusi, M.Si, selaku Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.
3. Bapak Dr. Wilopo, M.AB selaku Ketua Prodi Jurusan Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.
4. Bapak Drs. Topowijono, M.Si selaku Ketua Komisi Pembimbing Skripsi yang telah meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan, kritik, dan

saran yang membangun kepada peneliti, sehingga skripsi ini dapat terselsaikan dengan baik.

5. Ibu Devi Farah Azizah, S.Sos, MBA selaku Anggota Komisi Pembimbing Skripsi yang telah meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan, kritik, dan saran yang membangun kepada peneliti, sehingga skripsi ini dapat terselsaikan dengan baik.
6. Seluruh dosen pengajar Administrasi Bisnis yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat bagi peneliti.
7. Ayah Ahmad dan Ibu Sri Banuan, terima kasih karena telah membuat peneliti tak berhenti bersyukur terlahir diantara orang tua hebat dan setulus ayah dan ibu. Kakak etha verditha menjadi tempat peneliti berkeluh kesah. Terima kasih atas ketulusan, kasih sayang dan motivasi kalian sampai peneliti dapat menyelesaikan kuliah di Fakultas Ilmu Administrasi, universitas brawijaya. Gelar ini merupakan wujud amanah dan sedikit bentuk ucapan terima kasih atas semua yang telah ayah dan ibu berikan, meskipun semua ini tidak dapat peneliti balas sampai kapanpun.
8. Sahabat-sahabat tercinta yang telah memberikan informasi, dukungan, semangat, dan doa sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini.
9. Semua pihak yang tidak dapat peneliti sebutkan satu persatu yang telah membantu terselsaikannya skripsi ini.

Peneliti menyadari baik dalam penulisan, penyusunan, maupun penyajian materi dalam skripsi ini masih banyak terdapat kekurangan. Demi kesempurnaan skripsi ini, peneliti mengharapkan kritik dan saran yang membangun dari pembaca

atas segala kekurangan tersebut. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak yang membutuhkan.

Malang, 21 Februari 2017

Peneliti

DAFTAR ISI

	Halaman
RINGKASAN	iv
SUMMARY	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
I. PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang.....	1
B. Perumusan Masalah.....	8
C. Tujuan Penelitian.....	8
D. Kegunaan Penelitian.....	9
E. Sistematika Penulisan.....	9
II. LANDASAN TEORI	
A. Penelitian Terdahulu.....	11
B. Teori Yang Melandasi permasalahan.....	15
1. Struktur Modal.....	15
2. Ukuran Perusahaan.....	28
3. Profitabilitas.....	30
4. Tingkat Pertumbuhan Perusahaan.....	32
5. Pengaruh Variabel Ukuran Perusahaan, Tingkat Profitabilitas dan pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal.....	33
C. Kerangka Konseptual.....	35
D. Hipotesis Penelitian.....	36
III. METODE PENELITIAN	
A. Jenis Penelitian.....	38
B. Definisi Oprasional Variabel.....	38
C. Lokasi Penelitian.....	41
D. Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel.....	41
E. Jenis dan Sumber Data.....	43
F. Teknik Pengumpulan Data.....	45
G. Teknik Analisis Data.....	45
1. Analisis Statistik Deskriptif	45
2. Uji Asumsi Klasik	46
3. Analisis Regresi Linier Berganda	48
4. Uji Koefisien Determinasi (R^2)	49
5. Pengujian Hipotesis	49
IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
A. Gambaran Umum Objek Penelitian.....	52
B. Hasil Penelitian.....	63

1. Analisis Statistik Deskriptif.....	63
2. Uji Asumsi Klasik.....	84
3. Analisis Regresi Berganda.....	88
4. Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	90
5. Uji F.....	91
6. Uji t.....	92
C. Implikasi Hasil Penelitian.....	94
1. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal.....	94
2. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal.....	95
3. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal....	96
V. PENUTUP	
A. Kesimpulan.....	98
B. Saran.....	99
DAFTAR PUSTAKA.....	99
LAMPIRAN.....	102

DAFTAR GAMBAR

Nomor	Teks	Halaman
1.	Kerangka	konseptual

	36
2.	Hasil Uji Heteroskedastisitas Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan
	85

DAFTAR TABEL

Nomor	Teks	Halaman
1.	Rata-Rata Nilai Ukuran Perusahaan, ROE, dan Pertumbuhan Perusahaan <i>Food and Beverage</i> Tahun 2012-2015.....	5
2.	Hasil Penelitian Terdahulu	12
3.	Ringkasan Variabel Penelitian dan Definisi Operasi Penelitian	40
4.	populasi perusahaan Food and Beverages tahun 2012-2015	42
5.	Seleksi dan Pemilihan Sampel	43
6.	Sampel Penelitian	44
7.	Analisis Statistik Deskriptif	62
8.	Perhitungan Struktur Modal (Y) Tahun 2012-2015 (%)	64
9.	Perhitungan Ukuran Perusahaan (X ₁) Tahun 2012-2015	69
10.	Perhitungan Profitabilitas (X ₂) Tahun 2012-2015 (%)	74
11.	Perhitungan Pertumbuhan Perusahaan (X ₃) Tahun 2012-2015 (%)	

	79				
12.	Uji Normalitas Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan				
	83				
13.	Nilai Uji Multikolinearitas Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan				
	84				
14.	Nilai Uji Autokorelasi Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan				
	86				
15.	Rekapitulasi hasil Analisis Regresi Linier Berganda Ukuran perusahaan, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal				
	87				
16.	Nilai Uji Koefisien Determinasi (R_2)				
	89				
17.	Hasil Uji F (Simultan)				
	90				
18.	Hasil Uji t (Parsial)				
	92				

DAFTAR LAMPIRAN

Nomor	Teks	Halaman
1.	Analisis Statistik Deskriptif.....	
	102	
2.	Uji Asumsi Klasik	
	
	103	
3.	Analisis Regresi Linier Berganda	
	
	105	
4.	Ikhtisar Keuangan 2015 PT. Akasha Wira Internasional Tbk	
	
	106	
5.	Ikhtisar Keuangan 2015 PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	
	
	107	
6.	Ikhtisar Keuangan 2015 PT. Wilmar Cahaya Ind. Tbk	
	
	108	
7.	Ikhtisar Keuangan 2015 PT. Delta Djakarta Tbk	
	
	109	
8.	Ikhtisar Keuangan 2015 PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	
	
	110	
9.	Ikhtisar Keuangan 2015 PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	
	
	111	

10.	Ikhtisar Keuangan 2015 PT. Multi Bintang Ind. Tbk	112
11.	Ikhtisar Keuangan 2015 PT. Mayora Indah Tbk	113
12.	Ikhtisar Keuangan 2015 PT. Nippon Indosari Corporindo Tbk	114
13.	Ikhtisar Keuangan 2015 PT. Sekar Laut Tbk	115
14.	Ikhtisar Keuangan 2012 PT. Akasha Wira Internasional Tbk	116
15.	Ikhtisar Keuangan 2012 PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	117
16.	Ikhtisar Keuangan 2012 PT. Wilmar Cahaya Ind. Tbk	118
17.	Ikhtisar Keuangan 2012 PT. Delta Djakarta Tbk	119
18.	Ikhtisar Keuangan 2012 PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	120
19.	Ikhtisar Keuangan 2012 PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	121
20.	Ikhtisar Keuangan 2012 PT. Multi Bintang Ind. Tbk	122
21.	Ikhtisar Keuangan 2012 PT. Mayora Indah Tbk	123

22. Ikhtisar Keuangan 2012 PT. Nippon Indosari Corporindo Tbk
.....
.....
124
23. Ikhtisar Keuangan 2012 PT. Sekar Laut Tbk
.....
.....
125

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pada hakekatnya masalah pembelanjaan menyangkut keseimbangan finansial perusahaan. Pembelanjaan berarti mengadakan keseimbangan antara aktiva dan pasiva yang dibutuhkan, beserta mencari susunan kualitatif dari aktiva dan pasiva tersebut dengan sebaik-baiknya. Pemilihan susunan kualitatif aktiva yang digunakan perusahaan akan menentukan struktur kekayaan perusahaan. Pemilihan susunan kualitatif pasiva akan menentukan struktur finansial dan struktur modal (Riyanto, 2010 : 13).

Keputusan pembelanjaan atau keputusan pemenuhan kebutuhan dana berhubungan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan, penentuan perimbangan pembelanjaan yang baik, atau penentuan struktur modal yang optimal. Keputusan pemenuhan dana tercakup berbagai pertimbangan perusahaan akan menggunakan sumber internal maupun sumber eksternal, yang berasal dari hutang atau emisi obligasi, atau dengan menerbitkan saham baru. Perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya mengutamakan pemenuhan dengan sumber dari dalam perusahaan akan sangat mengurangi ketergantungannya kepada pihak luar.

Keputusan pemenuhan kebutuhan dana sangat penting karena berhubungan dengan kelangsungan hidup perusahaan maupun kesempatan berkembang bagi perusahaan. iklim persaingan yang makin ketat, dalam hal ini akan dipengaruhi oleh ketersediaan dana dan akses perusahaan terhadap sumber dana yang tersedia.

Dana akan digunakan dalam memenuhi aktivitas perusahaan dan pembiayaan investasi.

Fungsi pemenuhan kebutuhan dana atau fungsi pendanaan harus dilaksanakan secara efisien. Pemenuhan kebutuhan dana dapat berasal dari sumber intern, yaitu sumber dana yang dibentuk dari dalam perusahaan itu sendiri, sehingga dapat dikatakan perusahaan tersebut melakukan pembelanjaan atau pendanaan intern (*internal financing*) (Riyanto, 2010 : 5). pengertian pembelanjaan dalam konteks ini adalah dalam pengertian sempit, karena hanya menyangkut pemenuhan kebutuhan dana atau pendanaan. Semakin besar dana intern yang berasal dari laba ditahan akan memperkuat posisi keuangan perusahaan, dan dapat digunakan oleh perusahaan sebagai cadangan untuk menghadapi kerugian yang timbul di masa datang, untuk melunasi hutang perusahaan di masa datang, dan di lain pihak pemilik perusahaan menghendaki pula agar keuntungan yang diperoleh perusahaan dapat dibagikan kepada investor dalam bentuk deviden.

Sumber dana yang lain adalah sumber ekstern, yaitu sumber dana yang berasal dari dana tambahan penyertaan modal pemilik atau penerbitan saham baru, penjualan obligasi, dan kredit dari bank. Perusahaan memenuhi kebutuhan dananya dengan menggunakan sumber dari luar, maka disebut dengan pembelanjaan *ekstern*. Dana tersebut dipenuhi dengan menggunakan dana pinjaman, maka disebut pendanaan hutang atau pembelanjaan hutang (*debt financing*) dan dipenuhi dari penerbitan saham baru, maka disebut pendanaan atau pembelanjaan modal sendiri (*equiti financing*) (Riyanto, 2010 : 5).

Penentuan alternatif sumber dana dianggap penting karena masing-masing sumber dana tersebut memiliki biaya modal yang berbeda-beda. Manajer keuangan selanjutnya mampu menerapkan pemilihan alternatif sumber dana yang paling tepat. Perusahaan perlu mempertimbangkan apakah dananya dipenuhi dari saham, hutang, atau kombinasi keduanya. Perusahaan perlu mempertimbangkan keseimbangan yang optimal dalam menentukan struktur modalnya.

Struktur modal merupakan perimbangan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri, dimana struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan. Riyanto (2010 : 294), menyatakan struktur modal optimal adalah struktur modal yang dapat meminimumkan biaya, masalah penentuan struktur modal menjadi penting. Kesalahan dalam penentuan struktur modal akan berpengaruh secara luas, karena beban tetap yang harus ditanggung semakin besar, yang berarti akan meningkatkan resiko finansial. Keputusan tentang pembelanjaan yang diambil perusahaan memiliki dampak yang luas terhadap keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan tersebut.

Adanya faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal menjadi hal yang penting sebagai dasar dalam penentuan komposisi struktur modal optimal perusahaan. Faktor-faktor yang mempengaruhi komposisi struktur modal perusahaan diantaranya tingkat penjualan, struktur asset, tingkat pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, variabel laba dan pajak, skala perusahaan, kondisi internal perusahaan (Sartono, 2004). Faktor-faktor lain yang mempengaruhi struktur modal adalah stabilitas penjualan, struktur asset, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, kendali, sikap manajemen, sikap

pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, fleksibilitas keuangan (Bringham and Houston, 2011).

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan, dimana penentuan skala perusahaan ini dapat ditentukan berdasarkan: total penjualan, total aktiva, rata-rata penjualan, dan rata-rata total aktiva (Jones dalam Mulyadi, 2003:213). Ukuran perusahaan dapat diukur dengan melihat antara lain dari total penjualan dan total aktiva. Beberapa peneliti menggunakan total penjualan atau total aktiva untuk mengukur besarnya perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan logaritma natural dari total penjualan. Semakin besarnya nilai yang ditunjukkan Pertumbuhan penjualan mencerminkan semakin besar ukuran perusahaan tersebut sehingga memperbanyak pula alternatif pendanaan yang dapat dipilih dalam meningkatkan profitnya.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. bagi para investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini, misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima. Perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang lebih tinggi memiliki kebutuhan akses yang lebih rendah terhadap pasar kredit karena perusahaan cenderung menggunakan komponen dana internalnya (laba ditahan).

Pertumbuhan perusahaan merupakan indikator untuk menilai prospek perusahaan di masa mendatang dengan mengukur perubahan total aset. Perusahaan yang aktivitya terus meningkat mengindikasikan perusahaan sedang berkembang. Tentu saja perusahaan yang sedang tumbuh memerlukan dana yang

besar sehingga terkadang perlu mengambil pendanaan eksternal berupa utang. Pengukuran pertumbuhan (*growth*) perusahaan dapat diukur dengan membandingkan antara total aktiva tahun yang bersangkutan (tahun ke-t) dikurangi jumlah total tahun sebelumnya (tahun ke t-1) kemudian dibagi dengan jumlah total tahun sebelumnya (tahun ke t-1) (Prabansari dan Hadri, 2005). hubungannya dengan *leverage*, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaannya agar tidak terjadi biaya keagenan (*agency cost*) antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan. sebaliknya, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah sebaiknya menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya karena penggunaan hutang akan mengharuskan perusahaan tersebut membayar bunga secara teratur.

Berikut disajikan Hasil perhitungan Rata-rata nilai Ukuran perusahaan, ROE, dan Pertumbuhan Perusahaan *Food and beverages* Tahun 2012-2015 adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Rata-rata nilai DER, Ukuran perusahaan, ROE, dan Pertumbuhan Perusahaan *Food and beverages* Tahun 2012-2015

Rasio	Tahun			
	2012	2013	2014	2015
Ukuran Perusahaan	28,630	28,921	29,101	29,119
ROE	32,39	28,936	28,263	21,116
Pertumbuhan Perusahaan	18,551	25,885	18,15	11,71
DER	1,081	0,959	1,24	1,103

Sumber: Data diolah (2016)

Tabel 1 memberikan informasi mengenai nilai rata-rata DER, ukuran perusahaan, ROE, dan pertumbuhan perusahaan *food and beverages* pada tahun

2012-2015. Nilai DER pada perusahaan *food and beverages* mengalami nilai yang fluktuatif hingga tahun 2015. Rata-rata nilai DER di tiap tahunnya pada perusahaan *food and beverages* mengalami kenaikan dan penurunan, pada tahun 2012 sebesar 1,081, pada tahun 2013 sebesar 0,959, pada tahun 2014 sebesar 1,24, pada tahun 2015 sebesar 1,103, dan hanya pada tahun 2013 nilai DER berada dibawah 1 yaitu ditahun 2013 sebesar 0,958. Secara keseluruhan, rata-rata nilai DER di perusahaan *food and beverages* mengalami peningkatan ketika profitabilitas perusahaan menurun. Hal ini sesuai dengan teori *Pecking Order* yang menyatakan Perusahaan-perusahaan yang kurang *profitable* cenderung mempunyai hutang yang lebih besar karena dua alasan dana internal yang tidak mencukupi kebutuhan dan karena hutang merupakan sumber eksternal yang lebih disukai. Pada variabel ukuran perusahaan menunjukkan peningkatan yang cukup stabil. dilihat pada tahun 2012 nilai rata-rata ukuran perusahaan sebesar 28,630, tahun 2013 sebesar 28,921, tahun 2014 sebesar 29,101, dan tahun 2015 sebesar 29,119. Meningkatnya ukuran perusahaan diikuti dengan meningkatnya nilai DER. Menurut Mas'ud dalam Verena dan Mulyo (2013) semakin besar ukuran perusahaan yang diindikatori oleh total penjualan, maka perusahaan akan menggunakan hutang dalam jumlah yang besar pula. Pada variabel profitabilitas menunjukkan penurunan dari tahun 2012 hingga 2015. pada tahun 2012 sebesar 32,39%, pada tahun 2013 sebesar 28,936%, pada tahun 2014 sebesar 28,263%, dan pada tahun 2015 sebesar 21,116%. Berdasarkan teori *pecking order*, ketika profitabilitas mengalami kenaikan, maka DER akan menurun, dan ketika profitabilitas turun maka nilai DER akan mengalami kenaikan. Banyaknya

perusahaan yang memiliki nilai DER diatas satu menunjukkan bahwa perusahaan masih lebih memilih menggunakan hutang dibandingkan modal sendiri dalam melakukan investasinya. Pada variabel pertumbuhan perusahaan mengalami nilai yang fluktuatif dari tahun 2012 hingga tahun 2015. pada tahun 2012 sebesar 18,551%, tahun 2013 sebesar 25,885%, tahun 2014 sebesar 18,15%, tahun 2015 sebesar 11,71%. Berdasarkan fenomena dari rasio-rasio keuangan yang masih fluktuatif maka perlu diuji pengaruh dari ketiga variabel independen (ukuran perusahaan, profitabilitas, dan pertumbuhan) dalam mempengaruhi struktur modal pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI periode tahun 2012-2015.

Dipilihnya perusahaan *food and beverages* sebagai objek penelitian, karena perusahaan *food and beverages* merupakan salah satu bentuk perusahaan yang berkembang pesat selama ini (Sulistyo, 2006). Selain itu perusahaan *food and beverages* menjadi salah satu perusahaan yang memegang peranan penting dalam kebutuhan masyarakat. Pertumbuhan konsumsi makanan dan minuman di Indonesia pada 2014 diproyeksi meningkat 9,1%, dengan laju pertumbuhan investasi sebesar 7,6% dari 2008 hingga 2014, untuk laju pertumbuhan sektor manufaktur tumbuh sebesar 6,4%. Indonesia juga diperkirakan menjadi kekuatan ekonomi Asean (www.kemenperin.go.id). Dilihat dari tingkat laju pertumbuhan industri sektor manufaktur dan *food and beverages*, peneliti lebih tertarik untuk mengangkat sektor *food and beverages* sebagai lokasi penelitian karena tingkat laju pertumbuhannya lebih besar. Semakin pesatnya perkembangan pada sektor-sektor industri diikuti dengan semakin banyaknya permintaan akan kebutuhan

makanan dan minuman, sehingga membuat emiten-emiten perusahaan *food and beverages* membutuhkan pendanaan baik menggunakan sumber pendanaan internal maupun sumber pendanaan eksternal.

Berdasarkan latar belakang di atas, penelitian ini tertarik untuk meneliti tentang **Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di BEI.**

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian dan latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana ukuran perusahaan, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan secara parsial terhadap struktur modal pada perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di BEI?
2. Bagaimana ukuran perusahaan, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan secara simultan terhadap struktur modal pada perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di BEI?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan di atas, penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dari masing-masing variabel meliputi ukuran perusahaan, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh

signifikan secara parsial terhadap struktur modal pada perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di BEI.

2. Untuk mengetahui dari masing-masing variabel meliputi ukuran perusahaan, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan secara simultan terhadap struktur modal pada perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di BEI.

D. Kegunaan Penelitian

Manfaat yang dapat diperoleh dari penelitian ini adalah:

1. Manfaat Akademis

- a. Sebagai bahan pembelajaran bagi peneliti dalam meneliti ukuran perusahaan, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal.
- b. Dapat digunakan sebagai referensi tambahan dalam meneliti masalah keuangan, khususnya struktur modal.

2. Manfaat Praktis

- a. Penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk mengarahkan perhatian pada variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal, sehingga manajer dapat mengambil suatu keputusan yang terarah dalam menentukan struktur modalnya.
- b. Penelitian ini dapat menambah informasi bagi pengusaha dan kreditor sebelum melakukan pilihan investasi pembelian saham suatu perusahaan dengan mengamati struktur modalnya.
- c. Dapat menambah wacana bagi kreditor, pemasok, bank, dan lembaga keuangan bukan bank yang mempunyai kepentingan terhadap pemberian kredit yang disalurkan pada perusahaan, agar dapat

membayar bunga dan pokok pinjaman dengan lancar, bila dilihat dari perbandingan hutang dan total asset yang dimiliki oleh perusahaan.

E. Sistematika Penulisan

Penulisan usulan penelitian ini akan ditampilkan dalam lima bab dengan sistematika sebagai berikut:

BAB I: PENDAHULUAN

Bab ini mengenai latar belakang masalah struktur modal, rumusan masalah struktur modal, tujuan penelitian, kegunaan penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II: TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi landasan teori yang melandasi penelitian, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan perumusan hipotesis.

BAB III: METODE PENELITIAN

Bab ini diuraikan tentang metode penelitian dalam penulisan usulan penelitian. Berisi tentang variabel penelitian, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data serta metode analisis yang digunakan untuk memberikan jawaban atas permasalahan yang digunakan.

BAB IV: HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisikan tentang penyajian data yang terdiri dari gambaran umum perusahaan penyajian data penelitian, dan analisa serta interpretasi terhadap hasil analisis berdasarkan alat dan metode analisis yang digunakan dalam penelitian.

BAB V: PENUTUP

Pada bab terakhir ini berisikan kesimpulan dari seluruh pembahasan yang telah dikemukakan secara singkat beserta saran-saran yang mendukung bagi perusahaan dan pihak lain.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Penelitian Terdahulu

Joni dan Lina (2010) dengan judul penelitian Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur Modal, variabel yang digunakan, Pertumbuhan aktiva (X1), Ukuran perusahaan (X2), Tingkat profitabilitas (ROA)(X3), Risiko bisnis (X4), Deviden Payout Rasio (DPR) (X5), Struktur aktiva (X6), Variabel terikat: struktur modal (*leverage*). Teknik analisis yang digunakan Uji regresi berganda, Uji t, hasil penelitiannya, Penelitiannya menunjukkan bahwa pertumbuhan aktiva memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal (*leverage*). Ukuran perusahaan (*size*) tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal (*leverage*). Profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal (*leverage*). Risiko bisnis tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal (*leverage*), struktur aktiva memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal (*leverage*). Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2005-2007.

Firnanti (2011) dengan judul penelitiannya, Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur di BEI, Variabel bebas: Ukuran perusahaan (X1), Profitabilitas (X2), Risiko bisnis (X3), *Time interest Earned* (X4) (Ebit), Pertumbuhan aktiva (X5), Variabel terikat : struktur modal (*leverage*). Teknik analisis yang digunakan Uji regresi berganda, Uji t. Dari hasil penelitian diketahui, profitabilitas, *time interest earned*, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. ukuran

perusahaan dan resiko bisnis tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Seftianne (2011) dengan judul penelitian Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan publik sektor manufaktur. Variabel yang digunakan dalam penelitian Variabel bebas : Profitabilitas (X1), Tingkat Likuiditas (X2), Ukuran perusahaan (X3), Risiko bisnis (X4), *growth opourtunity* (X5) struktur aktiva (X6), Variabel terikat : struktur modal. Teknik analisis yang digunakan adalah Statistik deskriptif, Koesfisien regresi, uji t. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: ukuran perusahaan dan *growth opourtunity* mempengaruhi struktur modal, sedangkan profitabilitas, tingkat likuiditas, risiko bisnis, kepemilikan managerial dan struktur aktiva tidak mempengaruhi struktur aktiva.

Tabel 2. Hasil penelitian terdahulu

Peneliti/ Tahun	Judul	Variabel	Teknik Analisis	Hasil
Joni dan Lina (2010)	Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur Modal	Variabel bebas : Pertumbuhan aktiva (X1), Ukuran perusahaan (X2), Tingkat profitabilitas (ROA)(X3), Risiko bisnis (X4), Deviden Payout Rasio (DPR) (X5), Struktur aktiva (X6) Variabel terikat : struktur modal	Uji regresi berganda, Uji t	Penelitiannya menunjukkan bahwa pertumbuhan aktiva memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal (<i>leverage</i>). Ukuran perusahaan (<i>size</i>) tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal (<i>leverage</i>). Profitabilitas

		(<i>leverage</i>).		(ROA) memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal (<i>leverage</i>). Risiko bisnis tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal (<i>leverage</i>), struktur aktiva memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal (<i>leverage</i>). Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2005-2007
Firnanti (2011)	Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur di BEI	Variabel bebas : Ukuran perusahaan (X1), Profitabilitas (X2), Risiko bisnis (X3), <i>Time interest Earned</i> (X4) (Ebit), Pertumbuhan aktiva (X5) Variabel terikat : struktur modal (<i>leverage</i>).	Uji regresi berganda, Uji t	Dari hasil penelitian diketahui, profitabilitas, <i>time interest earned</i> , dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. ukuran perusahaan dan resiko bisnis tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal perusahaan

				ukuran perusahaan, dan risiko bisnis tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.
Seftianne (2011)	Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan publik sektor manufaktur	Variabel bebas : Profitabilitas (X1), Tingkat Likuiditas (X2) Ukuran perusahaan (X3), Risiko bisnis (X4), <i>growth opportunity</i> (X5) struktur aktiva (X6) Variabel terikat : struktur modal	Statistik deskriptif, Koesfisien regresi, uji t	Hasil penelitian menunjukkan ukuran perusahaan dan <i>growth opportunity</i> mempengaruhi struktur modal, sedangkan profitabilitas, tingkat likuiditas, risiko bisnis, kepemilikan managerial dan struktur aktiva tidak mempengaruhi struktur aktiva

Sumber: data diolah (2016)

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa perbedaan penelitian terdahulu dan penelitian yang sekarang, yaitu: perusahaan yang diteliti, periode penelitian, teknik analisis yang digunakan.

B. Teori Yang Melandasi Permasalahan

1. Struktur Modal

a. Pengertian Modal

Menurut Mulyono (2002:227), “Modal adalah jumlah dana yang ditanamkan ke dalam suatu perusahaan oleh para pemiliknya untuk pembentukan suatu badan usaha dan dalam perkembangannya modal tersebut dapat susut karena kerugian ataupun berkembang karena keuntungan yang diperolehnya”.

Menurut Brigham dan Houston (2011:153):

Perusahaan membutuhkan modal dan modal tersebut datang dalam bentuk utang atau ekuitas. Pendanaan utang memiliki dua keunggulan penting: (1) Bunga yang dibayarkan atas utang dapat menjadi pengurang pajak, sementara dividen yang dibayarkan atas saham bukan pengurang pajak. Hal ini akan menurunkan biaya relatif utang, (2) Pengembalian atas utang jumlahnya tetap, sehingga pemegang saham tidak ikut menerima laba perusahaan jika perusahaan meraih keberhasilan yang luar biasa.

Utang juga memiliki kelemahan: (1) penggunaan utang dalam jumlah yang besar akan meningkatkan risiko perusahaan, yang meningkatkan biaya dari utang maupun ekuitas. (2) Jika perusahaan mengalami masa-masa yang buruk dan laba operasinya tidak mencukupi untuk menutup beban bunga. Pemegang saham harus menutup beban bunga.

Dari pendapat di atas dapat diketahui bahwa modal disimpulkan sebagai dana yang dimiliki perusahaan yang berasal dari dana sendiri maupun dari luar dan digunakan perusahaan untuk membiayai semua kegiatan perusahaan.

b. Sumber-Sumber Modal

Menurut Riyanto (2010:209): “Penggunaan dana dan pemenuhan kebutuhan dana atau fungsi pendanaan harus dilakukan secara efisien dan pada prinsipnya pemenuhan kebutuhan dana dapat disediakan dari beberapa sumber, yaitu sumber intern dan sumber ekstern”.

1) Sumber intern

Modal yang berasal dari sumber intern adalah modal atau dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri dalam perusahaan. Sumber intern atau sumber dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan dapat dijalankan dengan menggunakan laba tidak dibagikan atau laba di tahan dan penyusutan aktiva tetap (depresiasi). Besarnya laba yang dimasukkan dalam laba ditahan, selain tergantung pada kebijakan penanaman kembali dari perusahaan, besarnya penyusutan setiap tahunnya tergantung pada metode depresiasi yang digunakan oleh perusahaan tersebut.

2) Sumber ekstern

Modal yang berasal dari sumber ekstern adalah modal atau dana yang bersumber/berasal dari luar perusahaan, sumber ekstern merupakan dana yang berasal dari kreditur dan pemilik, peserta atau pengambil bagian di dalam perusahaan yang bersangkutan. Modal yang berasal dari para kreditur merupakan modal asing atau sering disebut hutang. Sedangkan dana yang berasal dari pemilik, peserta atau pengambil bagian di dalam perusahaan merupakan dana yang akan tetap ditanamkan dalam perusahaan yang bersangkutan.

c. Teori Struktur Modal

Struktur modal mempunyai definisi yang beragam, terdapat berbagai sumber yang menyatakan definisi dari struktur modal, antara lain: “Struktur modal adalah perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri” (Syamsuddin, 2004:9). Menurut Riyanto (2010:296) “Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan modal asing (hutang jangka panjang) dengan modal sendiri.

Terdapat beberapa teori struktur modal yang dapat dijabarkan sebagai berikut:

1). **Modigliani dan Miller Theory (1953)**

Fraco Modigliani dan MH.Miller (MM) berpendapat bahwa risiko total bagi seluruh pemegang saham tidak berubah walaupun struktur modal perusahaan mengalami penurunan. Hal ini didasarkan pada pendapat bahwa pembagian struktur modal antara hutang dan modal sendiri selalu terdapat perlindungan atas nilai investasi. Yaitu karena nilai investasi total perusahaan tergantung dari keuntungan dan risiko, sehingga nilai perusahaan tidak berubah walaupun struktur modalnya berubah (Martono, 2005).

Asumsi-asumsi yang digunakan MM adalah :

1. Pasar modal adalah sempurna, dan investor bertindak rasional
2. Nilai yang diharapkan dari distribusi probabilitas semua investor sama
3. Perusahaan mempunyai risiko usaha (*business risk*) yang sama
4. Tidak ada pajak

Pendapat MM didukung oleh adanya proses arbitrase, yaitu proses mendapatkan dua aktiva yang pada dasarnya sama dan membelinya dengan harga yang termurah serta menjual lagi dengan harga yang lebih tinggi.

1. Pendekatan MM Tanpa Pajak

Pertama kali MM memperkenalkan teori struktur modal dengan asumsi tidak ada pajak pendapatan perusahaan. MM berpendapat bahwa nilai perusahaan adalah tidak tergantung atau tidak dipengaruhi oleh struktur modal.

2. Pendekatan MM Apabila Ada Pajak

Modigliani dan Miller (1963) berpendapat dalam kondisi ada pajak penghasilan, perusahaan yang memiliki leverage akan memiliki nilai lebih tinggi jika dibandingkan dengan perusahaan tanpa leverage. Kenaikan nilai perusahaan terjadi karena pembayaran bunga atas utang merupakan pengurangan pajak oleh karena itu laba operasi yang mengalir kepada investor menjadi semakin besar.

2). *Pecking Order Theory*

Teori *pecking order* ini pertama kali dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984). Disebut teori *pecking order* karena teori ini menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan hierarki sumber dana yang paling disukai. Secara ringkas teori tersebut menyatakan bahwa (Brealey, 2006):

1. Perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan).
2. Perusahaan mencoba menyesuaikan rasio pembagian deviden yang ditargetkan dengan berusaha menghindari perubahan pembayaran deviden secara drastis.
3. Kebijakan deviden yang relatif segan untuk diubah, disertai dengan fluktuasi profitabilitas dan kesempatan investasi yang tidak bisa diduga, mengakibatkan bahwa dana hasil operasi kadang-kadang melebihi kebutuhan dana untuk investasi, meskipun pada kesempatan yang lain, mungkin kurang. Apabila dana hasil operasi kurang dari kebutuhan investasi, maka perusahaan akan mengurangi saldo kas atau menjual sekuritas yang dimiliki.
4. Apabila pendanaan dari luar (*external financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling “aman” terlebih dahulu yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan.

Teori *pecking order* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai urutan preferensi dalam memilih sumber pendanaan. Perusahaan-perusahaan yang *profitable* umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit. Hal tersebut bukan karena mereka mempunyai

target rasio hutang yang rendah, tetapi karena memang mereka membutuhkan *external financing* yang sedikit. Perusahaan-perusahaan yang kurang *profitable* cenderung mempunyai hutang yang lebih besar karena dua alasan, dana internal yang tidak mencukupi kebutuhan dan karena hutang merupakan sumber eksternal yang lebih disukai. Pendanaan internal lebih disukai karena hal tersebut memungkinkan perusahaan untuk tidak membuka diri lagi terhadap pihak luar. Dalam pendanaan eksternal, hutang lebih disukai daripada modal sendiri karena pertimbangan biaya emisi obligasi akan lebih murah dibanding dengan biaya emisi saham. Selain itu manajemen juga mengkhawatirkan apabila melakukan penerbitan saham baru dipandang sebagai hal yang negatif oleh para pemodal, hal tersebut tentunya berdampak buruk bagi harga saham (Husnan, 1996).

3). ***Signalling Theory***

Signalling theory merupakan langkah-langkah manajemen dalam perusahaan yang seharusnya memberikan petunjuk secara implisit kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sebuah perusahaan dengan prospek yang tidak menguntungkan akan menjual saham, yang artinya menarik investor baru untuk berbagi kerugian yang mereka alami. Perusahaan dengan prospek yang sangat cerah lebih memilih untuk melakukan pendanaan melalui penawaran saham baru, sedangkan perusahaan dengan prospek yang buruk akan memilih untuk melakukan pendanaan dengan ekuitas pihak luar. Jika ada

pengumuman penawaran saham biasanya akan dianggap sebagai suatu sinyal bahwa prospek perusahaan tidak terlalu cerah. Jika prospek perusahaan itu sebetulnya cerah hal ini sebaiknya perusahaan dalam waktu normal, menggunakan lebih banyak ekuitas dan lebih sedikit hutang (Brigham dan Houston, 2011).

4). *Assymetric Information Theory*

Assymetric Information Theory merupakan suatu kondisi dimana satu perusahaan dalam transaksi mempunyai lebih banyak informasi dibandingkan pihak lain. Karena adanya informasi tersebut, perusahaan lebih senang menggunakan dana dengan urutan: 1) laba ditahan dan dana depresiasi 2) penjualan saham baru. Adanya informasi yang banyak perusahaan cenderung memilih berhutang untuk dapat mengambil keuntungan dari kesempatan investasi yang baik, tanpa harus menerbitkan saham baru pada harga yang sedang turun (Atmaja, 2008).

5). *Agency Theory*

Dalam *agency theory* menyarankan bahwa *optimal capital* dan *ownership structures* dapat digunakan untuk mengurangi biaya agensi. Biaya agensi atau biaya keagenan adalah biaya yang timbul karena perusahaan menggunakan hutang dan melibatkan hubungan antara pemilik perusahaan (pemegang saham) dan kreditur. Biaya keagenan ini muncul dari problem keagenan atau *agency problem*. Jika perusahaan menggunakan hutang ada kemungkinan pemilik perusahaan melakukan

tindakan yang merugikan kreditur, misalnya perusahaan melakukan investasi pada proyek-proyek yang berisiko tinggi (Atmaja, 2008).

6). *Trade off Theory*

Dalam *trade off theory* perusahaan menukarkan keuntungan-keuntungan pendanaan melalui hutang dengan tingkat suku bunga dan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi. *trade off theory* memberikan tiga masukan yang penting: 1) perusahaan yang memiliki aktiva yang tinggi variabilitas keuntungannya akan memiliki probabilitas *financial distress* yang besar, perusahaan yang seperti ini harus menggunakan sedikit hutang, 2) aktiva tetap yang khas, aktiva yang tidak nampak dan kesempatan bertumbuh akan kehilangan banyak nilai jika terjadi *financial distress*. Perusahaan yang menggunakan aktiva semacam ini seharusnya menggunakan sedikit hutang 3) perusahaan yang membayar pajak yang tinggi sebaiknya lebih banyak menggunakan hutang dibanding perusahaan yang membayar pajak yang rendah (Atmaja, 2008).

d. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Masalah struktur modal merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik, dimana mempunyai hutang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat kepada perusahaan yang bersangkutan. Perusahaan perlu menetapkan suatu target

tertentu mengenai besarnya hutang dengan modal sendiri (target struktur modal).

Pada umumnya perusahaan menginginkan adanya keseimbangan antara resiko dan besarnya tingkat pengembalian yang diharapkan. perusahaan menginginkan tercapainya struktur modal yang optimal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan. Agar struktur modal yang optimal dapat tercapai, perusahaan terlebih dahulu perlu menganalisis variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal itu sendiri.

Berikut ini akan diuraikan beberapa pendapat tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal.

Menurut Sartono (2004:248) variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal adalah:

1) Tingkat Penjualan

Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil berarti memiliki aliran kas yang relatif stabil pula, maka dapat menggunakan hutang lebih besar daripada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil. Sebagai contoh perusahaan yang bergerak dibidang agribisnis, dimana harga produknya sangat fluktuatif, maka aliran kasnya tidak stabil. Oleh sebab itu, sebaiknya tidak dibiayai dengan hutang dalam jumlah yang besar.

2) Struktur *Asset*

Perusahaan yang memiliki *asset* tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah besar hal ini disebabkan karena dari skalanya perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil. Kemudian besarnya *asset* tetap dapat digunakan sebagai jaminan atau kolateral hutang perusahaan. Memang penggunaan hutang dalam jumlah besar akan mengakibatkan *financial risk* meningkat, sementara *asset* tetap dalam jumlah besar tentu akan memperbesar

business risk dan pada akhirnya berarti *total risk* juga meningkat.

3) Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

Semakin cepat pertumbuhan perusahaan, maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang, maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba. Jadi perusahaan yang sedang tumbuh sebaiknya tidak membagikan laba sebagai dividen tetapi lebih baik digunakan untuk pembiayaan investasi. Potensi pertumbuhan ini dapat diukur dari besarnya biaya penelitian dan pengembangan.

4) Profitabilitas

Profitabilitas periode sebelumnya merupakan faktor penting dalam menentukan struktur modal. Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan hutang. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyarankan bahwa manajer lebih senang menggunakan pembiayaan dari pertama, laba ditahan, kemudian hutang, dan terakhir penjualan saham baru. Meskipun secara teoritis sumber modal yang biayanya paling murah adalah hutang, kemudian saham preferen, dan yang paling mahal adalah saham biasa serta laba ditahan. Pertimbangan lain adalah *direct cost* untuk pembiayaan eksternal lebih tinggi dibanding dengan pembiayaan internal. Selanjutnya penjualan saham baru justru merupakan signal negatif karena pasar menginterpretasikan perusahaan dalam keadaan kesulitan likuiditas. Penjualan saham baru tidak jarang mengakibatkan terjadinya *delusi* dan pemegang saham akan mempertanyakan kemana laba yang diperoleh selama ini? Hal ini juga tidak terlepas adanya informasi yang tidak simetris atau *asymetris information* antara manajemen dengan pasar. Manajemen jelas memiliki informasi yang lebih tentang prospek perusahaan dibandingkan dengan pasar. Dengan demikian, jika tidak ada alasan yang kuat seperti untuk diversifikasi misalnya, maka penjualan saham baru justru akan mengakibatkan harga saham turun.

5) Variabel Laba dan Perlindungan Pajak

Variabel ini sangat erat kaitannya dengan stabilitas penjualan. Jika *variabilitas* atau *volatilitas* laba perusahaan kecil, maka perusahaan mempunyai kemampuan yang lebih besar untuk menanggung beban tetap dari hutang. Ada kecenderungan bahwa penggunaan hutang akan memberikan manfaat berupa perlindungan pajak.

6) Skala Perusahaan

Perusahaan besar yang sudah *well-established* akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan

perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula. Bukti empirik menyatakan bahwa skala perusahaan berhubungan positif dengan rasio antara hutang dengan nilai buku ekuitas atau *debt to book value to equity ratio*.

7) Kondisi Intern Perusahaan dan Ekonomi Makro

Perusahaan perlu menanti saat yang tepat untuk menjual saham dan obligasi. Secara umum kondisi yang paling tepat untuk menjual obligasi atau saham adalah pada saat tingkat bunga pasar sedang rendah dan pasar sedang *bullish*. Tidak jarang perusahaan harus memberikan signal-signal dalam rangka memperkecil informasi yang tidak simetris agar pasar dapat menghargai perusahaan secara wajar. Sebagai contoh perusahaan membayar dividen sebagai upaya untuk meyakinkan pasar tentang prospek perusahaan, dan kemudian menjual obligasi.

Berdasarkan pendapat di atas diketahui faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah kondisi dimana akan mempengaruhi saham perusahaan.

e. Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal

Memenuhi kebutuhan dana, perusahaan dihadapkan pada adanya suatu siklus dalam pembelanjannya yang terkadang perusahaan lebih baik menggunakan dana yang berasal dari hutang jangka panjang, tetapi kadang-kadang lebih baik menggunakan dana yang bersumber dari modal sendiri. Perusahaan perlu menetapkan suatu target tertentu mengenai besarnya hutang dengan modal sendiri (target struktur modal).

Target struktur modal selalu berubah sepanjang waktu menurut kondisi yang berlaku, tetapi pada suatu saat tertentu perusahaan mempunyai keinginan terhadap struktur modal yang spesifik yaitu masing-masing keputusan dibidang keuangan disesuaikan dengan target tersebut (Brigham dan Houston, 2011:162).

Bila rasio hutang aktual ternyata di bawah rasio yang telah ditargetkan, maka modal pengembangan usaha perusahaan mungkin akan dibiayai dengan menghimpun hutang, sedangkan pada rasio hutang atas target, maka perusahaan akan menjual sahamnya. Agar target struktur modal dapat dicapai oleh perusahaan, maka terlebih dahulu perlu dianalisis variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal itu sendiri.

Berikut ini akan diuraikan pendapat beberapa ahli tentang variabel yang mempengaruhi struktur modal.

Menurut Brigham dan Houston (2011 :188) variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal adalah:

a. Stabilitas penjualan

Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil mungkin akan lebih gampang memperoleh pinjaman yang mengakibatkan biaya tagihan tetapnya lebih tinggi jika dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Perusahaan umum, karena permintaan akan produk atau jasanya stabil, selama ini dapat menggunakan *leverage* keuangan yang lebih tinggi daripada perusahaan biasa.

b. Struktur aktiva

Apabila aktiva perusahaan cocok dijadikan agunan kredit, perusahaan tersebut cenderung menggunakan banyak hutang. Aktiva multiguna yang dapat digunakan oleh banyak perusahaan merupakan agunan yang baik, sedangkan aktiva yang hanya digunakan untuk tujuan tertentu tidak. Karena itu, perusahaan *real estate* biasanya mempunyai *leverage* yang tinggi, sedangkan perusahaan yang berkecimpung dalam penelitian teknologi lazimnya menggunakan jumlah hutang yang kecil.

c. *Leverage* operasi

Jika hal-hal lain sama, perusahaan dengan *leverage* operasi yang lebih kecil lebih mampu untuk memperbesar *leverage* keuangan karena seperti telah kita lihat, interaksi *leverage* dan keuanganlah yang mempengaruhi penurunan penjualan terhadap laba operasi dan arus kas bersih secara keseluruhan.

d. Tingkat pertumbuhan

Perusahaan yang tumbuh dengan pesat terpaksa lebih banyak bergantung pada modal eksternal. Lebih jauh lagi, biaya emisi untuk penjualan saham biasa lebih besar daripada biaya untuk penerbitan

surat hutang. Karena itu, perusahaan yang tumbuh dengan pesat cenderung lebih banyak menggunakan hutang daripada perusahaan yang tumbuh secara lambat.

e. Profitabilitas

Sering kali pengamatan menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Meskipun tidak ada justifikasi teoritis atas hal ini, namun penjelasan praktis atas kenyataan ini adalah bahwa perusahaan yang sangat menguntungkan di A.S. seperti IBM, 3M, dan Kodak yang pada dasarnya memang tidak membutuhkan banyak pembiayaan dengan hutang. Laba ditahannya yang tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan.

f. Pajak

Bunga adalah beban yang dapat dikurangkan untuk tujuan perpajakan (*deductible expense*), dan pengurangan tersebut sangat bernilai bagi perusahaan yang terkena tarif pajak yang tinggi. Karena itu, makin tinggi tarif pajak perusahaan, makin besar keuntungan dari penggunaan hutang.

g. Pengendalian

Pengaruh akibat penerbitan surat-surat hutang *versus* saham terhadap posisi pengendalian manajemen bisa mempengaruhi struktur modal. Jika manajemen saat ini mempunyai hak suara untuk mengendalikan perusahaan (mempunyai lebih 50% dari saham) tetapi sama sekali tidak diperkenankan untuk membeli saham tambahan, maka pembiayaan tambahan mungkin akan dipenuhi dengan pinjaman. Di pihak lain, manajemen mungkin juga lebih menghendaki penggunaan ekuitas daripada hutang jika kondisi keuangan perusahaan begitu lemahnya, sehingga penggunaan hutang dapat menjerumuskan perusahaan menuju kepailitan, sebab apabila perusahaan jatuh pailit (bangkrut), para manajer tersebut akan kehilangan pekerjaan. Akan tetapi, jumlah hutang terlalu kecil, ada resiko bahwa perusahaan akan diambil alih oleh perusahaan lain. Dengan demikian, masalah pengendalian tidak selalu menghendaki penggunaan hutang atau ekuitas karena jenis modal yang memberi keamanan bagi manajemen bervariasi dari suatu situasi ke situasi lainnya. Akan tetapi, jika posisi manajemen sama sekali tidak aman, maka pastilah pengaruh struktur modal terhadap pengendalian perusahaan akan dipertimbangkan.

h. Sikap manajemen

Dengan tidak adanya bukti bahwa struktur modal yang satu akan membuat harga saham lebih tinggi daripada struktur modal lainnya, manajemen dapat menilai sendiri struktur modal yang dianggap tepat. Ada manajemen yang lebih konservatif daripada manajemen lainnya, sehingga menggunakan jumlah hutang yang lebih kecil daripada rata-rata industri, sementara untuk manajemen lain berlaku hal sebaliknya.

i. Sikap pemberian pinjaman dan perusahaan penilaian kredibilitas (*rating agency*)

Kendatipun manajer mempunyai analisa tersendiri mengenai *leverage* yang tepat bagi perusahaannya, namun sering kali sikap pemberi pinjaman dan perusahaan penilai kredibilitas sangat berpengaruh terhadap keputusan struktur keuangan. Pada umumnya, perusahaan membicarakan struktur keuangannya dengan pemberi pinjaman dan perusahaan penilai kredibilitas dan nasihat yang diterima sangat diperhatikan.

j. Kondisi pasar

Kondisi di pasar saham dan obligasi mengalami perubahan jangka panjang dan pendek yang bisa mempunyai pengaruh penting terhadap struktur modal perusahaan yang optimal. Karena itu, perusahaan yang mempunyai peringkat rendah dan membutuhkan modal terpaksa beralih ke pasar saham atau pasar hutang jangka pendek, tanpa mempedulikan struktur modal yang mereka targetkan. Akan tetapi, setelah keadaan membaik, perusahaan yang bersangkutan dapat menata ulang struktur modalnya, sehingga cocok dengan struktur yang ditargetkan semula.

k. Kondisi internal perusahaan

Kondisi internal perusahaan juga berpengaruh terhadap struktur modal yang ditargetkan. Misalnya, anggaplah suatu perusahaan baru saja merampungkan program *R & D* (litbangnya), dan perusahaan tersebut memproyeksikan laba yang lebih tinggi dalam waktu dekat. Akan tetapi, kenaikan laba tersebut belum diantisipasi oleh investor dan karena itu belum tercermin dalam harga saham. Perusahaan ini tidak ingin menerbitkan saham, Ia lebih menyukai pembiayaan dengan hutang sampai kenaikan laba tersebut direalisasi dan tercermin pada harga saham, dimana pada saat itu saham biasa akan diterbitkan, hutang akan dilunasi, dan posisi struktur modal akan kembali ke struktur yang ditargetkan.

l. Fleksibilitas keuangan

Mempertahankan kapasitas cadangan yang memadai untuk melakukan pinjaman. Kapasitas yang memadai tersebut tergantung pada pertimbangan masing-masing (*judgmental*).

2. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan, dimana penentuan skala perusahaan ini dapat ditentukan berdasarkan: total penjualan, total aktiva, rata-rata penjualan, dan rata-rata total aktiva (Jones dalam Mulyadi, 2003:213). Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan tiga alternatif indikator, antara lain nilai total asset yang dapat

diperoleh dari neraca, kemudian besarnya total penjualan bersih yang dapat diperoleh dari laporan laba rugi, dan yang terakhir adalah nilai kapitalisasi pasar yang diperoleh dengan cara mengalikan jumlah saham yang beredar dengan harga saham (Prasetya, 2011). Beberapa peneliti menggunakan total penjualan atau total aktiva untuk mengukur besarnya perusahaan. Mengingat nilai dari total penjualan sangat besar, maka digunakan nilai logaritma natural (\ln) agar tidak terlalu besar untuk dimasukkan kedalam model persamaan (Almilia dan Retrinasari, 2007). Bila pertumbuhan penjualan bernilai positif berarti mencerminkan semakin besar perusahaan, sehingga memperbanyak pula alternatif pendanaan yang dapat dipilih dalam meningkatkan profitnya (Paramu, 2006:86).

Menurut Mas'ud dalam Verena dan Mulyo (2013) semakin besar ukuran perusahaan yang diindikatori oleh total *asset* atau total penjualan, maka perusahaan akan menggunakan hutang dalam jumlah yang besar pula. Besar atau kecilnya perusahaan dapat mempengaruhi kemampuan mengoperasikan perusahaan dengan berbagai situasi dan kondisi yang dihadapinya. Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan seberapa besar kebijakan keputusan pendanaan (struktur modal) dalam memenuhi ukuran atau besarnya aset perusahaan. Jika perusahaan semakin besar maka semakin besar pula dana yang akan dikeluarkan, baik itu dari kebijakan hutang atau modal sendiri dalam mempertahankan atau mengembangkan perusahaan.

3. Profitabilitas

Menurut Sartono (2004:248), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Marcus ahli bahasa Sabran (2007:80) mengemukakan: “Profitabilitas merupakan fokus pada laba perusahaan”. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Bagi para investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini, misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk deviden.

Perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang lebih tinggi memiliki kebutuhan akses yang lebih rendah terhadap pasar kredit karena perusahaan cenderung menggunakan komponen dana internalnya (laba ditahan). Penelitian yang dilakukan Qian *et al.* (2007) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh berarti semakin rendah kebutuhan dana eksternal (hutang) sehingga semakin rendah pula struktur modalnya. Penelitian yang dilakukan Prabansari dan Hadri (2005) bahwa profitabilitas perusahaan mempunyai pengaruh yang positif terhadap struktur modal perusahaan.

Macam-macam rasio profitabilitas dan perhitungannya :

a. Net Profit margin

Ratio ini menunjukkan *margin* keuntungan bersih dari laba setelah pajak.

Rumus:

$$Net\ Profit\ margin = \frac{Laba\ bersih\ setelah\ pajak}{Penjualan\ bersih}$$

Sumber: Prabansari dan Hadri (2005)

b. *Return On Assets*

Rasio ini menginterpretasikan kemampuan modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva dalam menghasilkan keuntungan bagi penyandang dana (kreditur atau investor).

Rumus:

$$ROA = \frac{Laba\ sebelum\ bunga\ dan\ pajak}{Total\ aset}$$

Sumber: Prabansari dan Hadri (2005)

c. *Return on Equity*

Rasio ini menginterpretasikan kemampuan modal sendiri dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham (investor).

$$ROE = \frac{Laba\ bersih\ setelah\ pajak}{Ekuitas}$$

Sumber: Prabansari dan Hadri (2005)

ROE yang menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, hal ini lebih meningkatkan kepercayaan kreditor terhadap perusahaan, sehingga jumlah hutang ada kecenderungan meningkat. Dengan meningkatnya hutang (relatif lebih besar daripada laba ditahan) maka rasio hutang terhadap modal sendiri

meningkat. Dengan demikian rasio profitabilitas dapat berpengaruh negatif bila mendapat tambahan hutang dan berpengaruh positif bila terjadi peningkatan laba ditahan dan tambahan hutang.

4. Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

Tingkat pertumbuhan suatu perusahaan akan menunjukkan sampai seberapa jauh perusahaan akan menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya. hubungannya dengan leverage, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaannya agar tidak terjadi biaya keagenan (*agency cost*) antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan. sebaliknya, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah sebaiknya menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya karena penggunaan hutang akan mengharuskan perusahaan tersebut membayar bunga secara teratur.

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan size (Kallapur dan Trombley, 2001 menunjukkan tingkat pertumbuhan perusahaan dapat diukur dari beberapa variabel seperti *Price/Earning Ratio (Price per share/Earning per share)*, *Price/Cash Flow ratio (Price per share/Cash Flow per share)*, *Market/Book Ratio (market price per share/book value per share)*, *Tobin q*, Biaya pengembangan (R & D Expense) dibagi dengan total penjualan. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan potensial yang tinggi memiliki kecenderungan untuk menghasilkan arus kas yang tinggi di masa yang akan datang dan kapitalisasi pasar yang tinggi sehingga memungkinkan perusahaan untuk memiliki biaya modal yang rendah, Oleh

sebab itu, leverage memiliki hubungan yang negatif dengan tingkat pertumbuhan sehingga semakin tinggi tingkat pertumbuhan, maka semakin rendah pula rasio hutang terhadap ekuitas, dengan asumsi variabel yang lain konstan.

5. Pengaruh Variabel Ukuran Perusahaan, Tingkat Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal

a. Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan, besar kecilnya perusahaan dapat ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan besar kecilnya skala perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total aktiva, rata-rata tingkat penjualan, dan rata-rata total aktiva. Beberapa peneliti menggunakan penjualan atau asset bernilai positif yang mencerminkan semakin besar ukuran perusahaan, sehingga memperbanyak pula alternatif pendanaan yang dapat dipilih dalam meningkatkan profitnya. (Mardiana, 2005). Ukuran perusahaan menunjukkan jumlah pengalaman dan kemampuan tumbuhnya suatu perusahaan yang mengindikasikan kemampuan dalam mengelola tingkat risiko investasi yang diberikan para stakeholder untuk meningkatkan kemakmuran mereka. Jika perusahaan memiliki total asset dan penjualan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan telah mencapai tahap kedewasaan (maturity) dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan kecil (Daniati, 2006).

Napa dan Mulyadi dalam Mardiana (2005), mengemukakan bahwa perusahaan yang lebih besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan perusahaan kecil, Oleh karena itu dapat memungkinkan untuk perusahaan besar, tingkat *leveragenya* akan lebih besar dari perusahaan yang berukuran kecil. Dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal dengan didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar suatu perusahaan, ada kecenderungan untuk menggunakan jumlah pinjaman yang lebih besar. Hasil penelitian ini didukung oleh Seftiane (2011), Verena dan Mulyo (2013) menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

b. Tingkat Profitabilitas dan Struktur Modal

Chen dan Hammes dalam Indrawati dan Suhendro (2006) mengemukakan bahwa perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan akan meminjam uang atau mengeluarkan saham dengan kondisi tertentu agar mendapatkan sumber dana untuk kegiatan operasionalnya. Perusahaan dengan kondisi keuangan yang baik akan meminjam uang lebih sedikit walaupun mempunyai kesempatan untuk meminjam lebih banyak. Hal ini sejalan dengan *pecking order theory* yang mengemukakan bahwa perusahaan cenderung mempergunakan sumber pendanaan internal sebanyak mungkin sebelum memutuskan untuk berutang. Menurut Faulkender dan Peterson dalam Indrawati dan Suhendro (2006) kebanyakan mereka menggunakan pendapatannya untuk membayar hutang sehingga memiliki tingkat *leverage* yang rendah. Profitabilitas yang tinggi juga merupakan daya tarik bagi penanam modal di perusahaan

(Frinanti, 2011). Hasil penelitian ini didukung oleh Frinanti (2010) menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

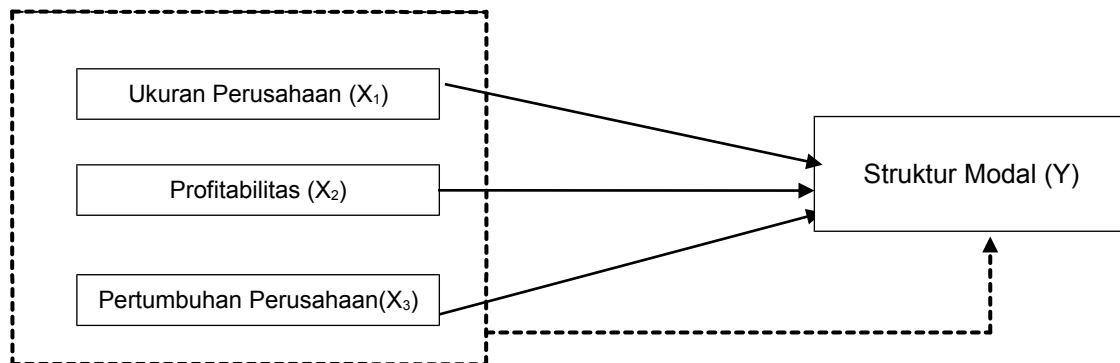
c. Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Modal

Pertumbuhan perusahaan menjadi salah satu tanda dalam menilai kemampuan perusahaan untuk membayar utang-utangnya dan kemudahan perusahaan untuk memperoleh pendanaan eksternal. Pertumbuhan perusahaan dapat mempengaruhi kepercayaan kreditor terhadap perusahaan dan kesediaan pemodal untuk memberikan pendanaan melalui utang jangka panjang (Friska Frinanti, 2011).

Pertumbuhan perusahaan menunjukkan besarnya dana yang dialokasikan oleh perusahaan ke dalam aktiva. Pertumbuhan aktiva akan menuntut perusahaan untuk menyediakan dana yang memadai. *packing order theory* menyatakan bahwa perusahaan akan cenderung mengutamakan penggunaan dana internal, tapi jika tidak mencukupi, dana eksternal yang menjadi alternatif pertama adalah hutang. jika diasumsikan bahwa aktiva perusahaan mengalami pertumbuhan sedangkan faktor lain dianggap tetap, maka peningkatan aktiva akan memicu peningkatan *leverage* perusahaan (Joni dan Lina, 2010). Hasil penelitian ini didukung oleh Joni dan Lina (2010), Frinanti (2011), seftianne (2011) menunjukkan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

C. Kerangka Konseptual

Berdasarkan tinjauan pustaka, tujuan penelitian, dan ruang lingkup penelitian, maka di bawah ini digambarkan model kerangka konseptual sebagai berikut :



Sumber: Data diolah (2016)

Ket : \longrightarrow Pengaruh secara persial
 \dashrightarrow Pengaruh secara simultan

Gambar 1. Kerangka Konseptual

Gambar 1 di atas menunjukkan bahwa struktur modal (Y) dipengaruhi oleh ukuran perusahaan (X₁), profitabilitas (X₂), dan pertumbuhan perusahaan (X₃). Struktur modal dipengaruhi secara bersama-sama oleh ukuran perusahaan (X₁), profitabilitas (X₂), dan pertumbuhan perusahaan (X₃). model kerangka konseptual di atas, perusahaan *food and beverages* dalam menentukan struktur modalnya harus mempertimbangkan variabel-variabel yang mempengaruhinya.

D. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah, tinjauan pustaka, dan kerangka konseptual dapat ditentukan hipotesis sebagai berikut :

H₁ ukuran perusahaan berpengaruh signifikan secara parsial terhadap struktur modal

H₂ profitabilitas berpengaruh signifikan secara parsial terhadap struktur modal

H₃ pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan secara parsial terhadap struktur modal

H₄ ukuran perusahaan, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan secara simultan terhadap struktur modal

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan *explanatory research* (penelitian penjelasan). Diketahui bahwa penelitian *explanatory* dimaksudkan untuk menjelaskan hubungan antara variabel bebas yaitu ukuran perusahaan (X1), profitabilitas (X2), dan pertumbuhan perusahaan (X3) dan variabel terikat struktur modal (Y). Jenis Penelitian Menurut Sugiono (2008:14), “Penelitian kuantitatif, adalah penelitian dengan maksud memperoleh data yang berbentuk angka, atau data kuantitatif yang diangkakan.

B. Definisi Operasional Variabel

Menurut Singarimbun (2006:46), definisi operasional adalah unsur penelitian yang memberitahukan bagaimana caranya mengukur suatu variabel. Definisi operasional adalah semacam petunjuk pelaksanaan bagaimana caranya mengukur suatu variabel.

Definisi operasional variabel yang digunakan pada penelitian adalah sebagai berikut :

1. Struktur Modal (Y)

Struktur modal dihitung dengan membandingkan (rasio) antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri (ekuitas). Struktur modal diukur dengan :



$$\text{Struktur Modal} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Sumber: Prabansari dan Hadri (2005)

2. Ukuran Perusahaan (X_1)

Ukuran perusahaan diwakili oleh Log Natural (Ln) dari total penjualan tiap tahun (Sri Surdasi dalam Verena dan Mulyo, 2013). Ukuran perusahaan dirumuskan sebagai berikut (Verena dan Mulyo, 2013) :

Rumus :

$$\text{Size} = \text{Ln} (\text{Total penjualan})$$

Sumber: Verena dan Mulyo (2013)

3. Profitabilitas (X_2)

Profitabilitas dilihat dari kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Ukuran yang digunakan *return on equity*, dihitung dengan :

Rumus:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

Sumber: Prabansari dan Hadri (2005)

4. Pertumbuhan Perusahaan (X_3)

Pertumbuhan perusahaan dilihat dari kemampuan perusahaan untuk meningkatkan skala perusahaan dan dihitung menggunakan :

Rumus:

$$\text{Pertumbuhan Asset} = \frac{\text{Asset tahun}_1 - \text{asset tahun}_{t-1}}{\text{Asset tahun}_{t-1}}$$

Sumber: Prabansari dan Hadri (2005)

Tabel 3. Ringkasan Variabel Penelitian dan Definisi Operasi Penelitian

Variabel	Devinisi oprasional	Rasio	Pengukuran
Struktur modal	Struktur modal adalah perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri	Rasio	$\text{Struktur modal} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$
Ukuran perusahaan	Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan, dimana penentuan skala perusahaan ini dapat ditentukan berdasarkan : total penjualan, total aktiva, rata-rata penjualan, dan rata-rata total aktiva	Rasio	$\text{Size} = Ln (\text{Total penjualan})$
Profitabilitas	Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba.	Rasio	$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$

Pertumbuhan perusahaan	Tingkat pertumbuhan suatu perusahaan akan menunjukkan sampai seberapa jauh perusahaan akan menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya	Rasio	$\text{Pertumbuhan perusahaan} = \frac{\text{Asset tahun}_1 - \text{asset tahun}_{t-1}}{\text{Asset tahun}_{t-1}}$
------------------------	--	-------	--

Sumber: Data diolah (2016)

C. Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang pengumpulan datanya dilakukan melalui akses dari www.idx.co.id dan *capital market directory*, dan obyek penelitiannya adalah perusahaan *food and beverages* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2015. Dipilihnya lokasi ini dengan pertimbangan data dan informasi yang lengkap terdapat pada BEI. Pemilihan obyek tersebut dianggap tepat karena perusahaan yang akan diteliti adalah perusahaan yang sudah *go public* sehingga laporan keuangan setiap perusahaan telah tersedia, hal ini menunjukkan tingkat keakuratan data laporan keuangan dapat dipertanggung jawabkan.

D. Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel

Menurut Margono (2010:118), "Populasi adalah seluruh data yang menjadi perhatian kita dalam suatu ruang lingkup dan waktu yang kita tentukan". Populasi penelitian ini adalah perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Berikut disajikan daftar populasi pada perusahaan Food and Beverages pada periode penelitian tahun 2012-2015:

Tabel 4. Populasi perusahaan *Food and Beverages* tahun 2012-2015

No	Nama Perusahaan	Kode saham	Tahun			
			2012	2013	2014	2015
1	PT.Akasha Wira International, Tbk	ADES	√	√	√	√
2	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	AISA	√	√	√	√
3	PT. Tri Banyan Tirta, Tbk	ALTO	√	√	√	√
4	PT.Wilmar Cahaya Ind., Tbk	CEKA	√	√	√	√
5	PT. Delta Djakarta, Tbk	DLTA	√	√	√	√
6	PT.Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk	ICBP	√	√	√	√
7	PT.Indofood Sukses Makmur, Tbk	INDF	√	√	√	√
8	PT.Multi Bintang Ind, Tbk	MLBI	√	√	√	√
9	PT. Mayora Indah, Tbk	MYOR	√	√	√	√
10	PT. Prasadha Aneka Niaga, Tbk	PSDN	√	√	√	√
11	PT. Nippon Indosari Corporindo, Tbk	ROTI	√	√	√	√
12	PT. Sekar Bumi Tbk.	SKBM	√	√	√	√
13	PT. Sekar Laut, Tbk	SKLT	√	√	√	√
14	PT. Siantar Top Tbk.	STTP	√	√	√	√
15	PT.Ultra jaya Milk Industry & Trading Co. Tbk.	ULTJ	√	√	√	√

Sumber: www.idx.com (2016)

Berdasarkan hasil tabel 4, jumlah populasi perusahaan *food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2015 sebanyak 15 perusahaan. Teknik pengumpulan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Adapun kriteria sampel penelitian adalah :

1. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2015.
2. Perusahaan tersebut menerbitkan laporan keuangan per 31 Desember untuk periode 2012-2015.

3. Perusahaan tersebut memiliki data lengkap yang diperlukan dalam penelitian termasuk mempunyai hutang jangka panjang pada periode penelitian yaitu tahun 2012-2015.

Berikut disajikan tabel seleksi dan pemilihan sampel berdasarkan kriteria sampel penelitian.

Tabel 5. Seleksi dan Pemilihan Sampel

No	Nama Perusahaan	Kode saham	Kriteria			Sampel
			1	2	3	
1	PT.Akasha Wira International, Tbk	ADES	√	√	√	√
2	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	AISA	√	√	√	√
3	PT. Tri Banyan Tirta, Tbk	ALTO	√	-	-	-
4	PT.Wilmar Cahaya Ind., Tbk	CEKA	√	√	√	√
5	PT. Delta Djakarta, Tbk	DLTA	√	√	√	√
6	PT.Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk	ICBP	√	√	√	√
7	PT.Indofood Sukses Makmur, Tbk	INDF	√	√	√	√
8	PT.Multi Bintang Ind, Tbk	MLBI	√	√	√	√
9	PT. Mayora Indah, Tbk	MYOR	√	√	√	√
10	PT. Prasadha Aneka Niaga, Tbk	PSDN	√	-	-	-
11	PT. Nippon Indosari Corporindo, Tbk	ROTI	√	√	√	√
12	PT. Sekar Bumi Tbk.	SKBM	√	-	-	-
13	PT. Sekar Laut, Tbk	SKLT	√	√	√	√
14	PT. Siantar Top Tbk.	STTP	√	-	-	-
15	PT.Ultra jaya Milk Industry & Trading Co. Tbk.	ULTJ	√	-	-	-

Sumber: Data diolah (2016)

Jumlah Sampel yang diperoleh berdasarkan teknik sampling dengan kriteria-kriteria di atas, didapatkan 10 perusahaan *food and beverages* memenuhi kriteria-kriteria dari jumlah total perusahaan *food and baverage* sebanyak 15 perusahaan. Nama perusahaan yang digunakan sebagai sampel yaitu sebagai berikut :

Tabel 6. Sampel Penelitian

No.	Kode Saham	Nama Emiten
1	ADES	PT.Akasha Wira International, Tbk (d/h PT.Ades Waters Ind, Tbk)
2	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
3	CEKA	PT.Wilmar Cahaya Ind., Tbk (d/h Cahaya Kalbar, Tbk)
4	DLTA	PT. Delta Djakarta, Tbk
5	ICBP	PT.Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk
6	INDF	PT.Indofood Sukses Makmur, Tbk
7	MLBI	PT.Multi Bintang Ind, Tbk
8	MYOR	PT. Mayora Indah, Tbk
9	ROTI	PT. Nippon Indosari Corporindo, Tbk
10	SKLT	PT. Sekar Laut, Tbk

Sumber : www.idx.co.id

E. Jenis dan Sumber Data

Sumber data adalah orang atau dokumen yang terkait langsung dengan permasalahan peneliti sebagai sumber informasi atau narasumber. Sumber data yang peneliti gunakan dalam penelitian ini adalah data primer dan data sekunder. Jenis data yang dikumpulkan adalah data kuantitatif meliputi laporan keuangan perusahaan *food and beverages*, untuk periode tahun 2012 sampai tahun 2015. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari website BEI yaitu idx.co.id dan galeri investasi BEI di Fakultas

Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya serta *Indonesian Capital Market Directory*.

F. Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data adalah tidak lain dari suatu proses pengadaan data primer dengan prosedur yang sistematis dan standar untuk memperoleh data yang diperlukan secara akurat dan valid (Nasir, dalam syahfan 2011). Proses pengumpulan data penelitian diperlukan teknik yang tepat, sehingga peneliti mampu untuk mengetahui inti permasalahan yang diteliti. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah teknik dokumentasi dengan mengambil data berbentuk gambaran umum perusahaan serta laporan keuangan serta dokumen-dokumen penunjang lainnya.

G. Teknik Analisis Data

Menurut Sugiyono (2012:206) yang dimaksud dengan analisis data adalah: “kegiatan setelah data dari seluruh responden terkumpul. Kegiatan dalam analisis data adalah : mengelompokkan data berdasarkan variabel dan jenis responden, mentabulasi data berdasarkan variabel dari seluruh responden, menyajikan data tiap variabel yang diteliti, melakukan perhitungan untuk menjawab masalah, dan melakukan perhitungan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan.

1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan oleh peneliti dalam menganalisa data yang terkumpul dengan cara mendiskripsikan atau

menggambarkan sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku umum atau generalisasi (Sugiyono, 2012:206). Uji statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini yaitu program *Statistical Product and Service Solution* (SPSS).

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik diperlukan agar model regresi yang diperoleh dapat memenuhi standar BLUE (*Best Linier Unbiased Estimate*) yaitu model regresi yang menghasilkan estimator linier tidak bias sehingga pengambilan kesimpulan bias akurat dan mendekati kenyataan.

a. Normalitas

Penggunaan model regresi harus memenuhi asumsi bahwa data berdistribusi normal (Ghozali, 2011). terpenuhinya syarat normalitas akan menjamin dapat dipertanggungjawabkannya model analisis yang digunakan, sehingga kesimpulan yang diambil juga dapat dipertanggungjawabkan. Uji normalitas menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov dengan menggunakan bantuan program statistik. Dasar pengambilan keputusan yaitu jika probabilitas lebih besar dari 0,05; maka H_0 diterima yang berarti variable berdistribusi normal, jika probabilitas kurang dari 0,05; maka H_0 ditolak yang berarti variabel tidak berdistribusi normal.

b. Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah situasi adanya korelasi antara variabel bebas yang satu dengan variabel bebas lainnya (Ghozali, 2011). Adanya pende-

teksian terhadap multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dengan hasil analisis regresi. Jika nilai VIF lebih besar dari 10 maka terdapat gejala multikolinearitas.

c. Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah distribusi gangguan (faktor gangguan) tidak memiliki varian yang sama atau variannya tidak konstan (Ghozali, 2011). Uji heteroskedastisitas dengan menggunakan *scartter plot*, jika data menyebar tanpa membentuk pola hubungan tertentu dalam *scatter plot* menandakan tidak terjadi korelasi (nonsignifikan) antar *variable predictor* dengan residual. Kondisi demikian berarti tidak heteroskedastisitas (homoskedastisitas). Uji heteroskedastisitas, dilakukan untuk mengetahui apakah komponen pengganggu (e) mempunyai varian yang sama atau tidak. Untuk mengetahuinya digunakan penyebaran data dalam *scatter plot* yang disyaratkan tidak membentuk pola tertentu dan tersebar di atas dan di bawah titik nol dari sumbu.

d. Autokorelasi

Autokorelasi berarti terdapat korelasi serial antar anggota sampel atau data pengamatan yang diurutkan berdasarkan waktu, sehingga munculnya suatu data dipengaruhi oleh data sebelumnya. Adanya gejala autokorelasi dalam model regresi menyebabkan model yang dihasilkan tidak dapat dipergunakan untuk menduga nilai variable terikat dari nilai variable bebas tertentu. Untuk mendeteksi gejala autokorelasi dapat di-

lakukan dengan pengujian Durbin-Watson. Menurut Santoso (2001:201) pedoman untuk mendeteksi gejala autokorelasi adalah sebagai berikut:

- 1) Angka Durbin – Watson di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif.
- 2) Angka Durbin – Watson di antara -2 sampai dengan +2 berarti tidak ada auto korelasi
- 3) Angka Durbin – Watson di atas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

3. Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian mengenai pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas terhadap struktur modal (kasus pada perusahaan *food and beverage* yang listing di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2012 sampai dengan tahun 2015) menggunakan metode analisis regresi linier berganda (*Multiplier Regression Method*) dengan menggunakan *pooled data*. Perumusan model tersebut adalah sebagai berikut:

$$Y = \beta_1 X_{1i} + \beta_2 X_{2i} + \beta_3 X_{3i} + e_i$$

Keterangan :

Y = Struktur Modal

$\beta_1 - \beta_3$ = Koefisien beta dari variabel bebas

X_1 = Ukuran Perusahaan

X_2 = Profitabilitas

X_3 = Pertumbuhan Perusahaan

e = Unsur pengganggu (*disturbance error*)

i = Pengamatan ke-i

4. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui keeratan hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Nilai R^2 terletak antara 0 sampai dengan 1 ($0 \leq R^2 \leq 1$). Tujuan menghitung koefisien determinasi adalah untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

Perhitungan nilai koefisien determinasi ini diformulasikan sebagai berikut:

$$R^2 = \frac{ESS}{TSS}$$

R^2 = Koefisien determinasi majemuk (multiple coefficient of determinant), yaitu proporsi variabel terikat yang dapat dijelaskan oleh variabel bebas secara bersama-sama.

Bila R^2 mendekati 1 (100%), maka hasil perhitungan menunjukkan bahwa makin baik atau makin tepat garis regresi yang diperoleh. Sebaliknya jika nilai R^2 mendekati 0 maka menunjukkan semakin tidak tepatnya garis regresi untuk mengukur data observasi.

5. Pengujian Hipotesis

a. Pengujian Hipotesis I (uji F)

Pengujian ini dimaksud untuk mengetahui apakah variabel-variabel bebas secara keseluruhan memiliki pengaruh yang nyata terhadap variabel terikat. Pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai F_{hitung} dengan F_{tabel} . Menentukan nilai F_{hitung} adalah dengan perhitungan komputer yaitu program SPSS. Hipotesis yang digunakan adalah :

$$H_0 : b_0 = b_1 = b_2 = 0$$

Berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan dari variabel terikat terhadap variabel tergantungnya (Y_i).

$$H_1 = b_i \neq 0$$

Berarti terdapat pengaruh yang signifikan secara stimulasi dari variabel bebas terhadap variabel tergantungnya (Y_i). Untuk menentukan F_{tabel} , taraf nyata yang digunakan sebesar 95% dengan derajat kebebasan ketentuannya adalah sebagai berikut :

$$F_{hitung} > F_{tabel}, \text{ maka } H_0 \text{ ditolak dan } H_1 \text{ diterima}$$

$$F_{hitung} < F_{tabel}, \text{ maka } H_0 \text{ diterima dan } H_1 \text{ ditolak Uji T}$$

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel bebas mempunyai pengaruh yang nyata terhadap variabel terikat. Dengan menggunakan hipotesis dua arah :

$H_0 : B_i = 0$ yang artinya variabel bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat

$H_1 = B_i \neq 0$ yang artinya variabel bebas berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat.

Dimana penolakan H_0 mengandung informasi bahwa variabel bebas yang dimaksud mempunyai pengaruh yang nyata terhadap variabel terikat.

b. Pengujian Hipotesis II (uji t)

Uji digunakan untuk menguji koefisien regresi secara parsial dari variable bebas terhadap variable terikat. Hipotesis yang digunakan adalah :

Ho : $\alpha_i = 0$ berarti tidak ada pengaruh variabel bebas terhadap variable terikat

Ha : $\alpha_i \neq 0$ berarti ada pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat

Dengan ketentuan sebagai berikut :

- a. Apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau probabilitas $t_{hitung} < 0,05$ maka Ho ditolak (Ha diterima), artinya variabel bebas secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat pada tingkat kepercayaan 95%.
- b. Apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau probabilitas $t_{hitung} > 0,05$ maka Ho diterima (Ha ditolak), artinya variabel bebas secara parsial tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat pada tingkat kepercayaan 95%.

Adapun rumus uji t adalah :

$$t = \frac{b_i}{Sb_i}$$

Dimana :

B_i : Koefisien regresi variabel bebas

Se (b_i) : Standart error regresi variabel bebas

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

1. PT.Akasha Wira International, Tbk (d/h PT.Ades Waters Ind, Tbk)

PT. Akasha Wira International Tbk (“Perseroan”) didirikan dengan nama PT. Alfindo Putrasetia pada tahun 1985. Nama Perseroan telah diubah beberapa kali, terakhir pada tahun 2009, ketika nama Perseroan diubah menjadi PT. Akasha Wira International Tbk. adalah industri air minum dalam kemasan, industri roti dan kue, kembang gula, makaroni, kosmetik dan perdagangan besar. Perseroan bergerak dalam bidang usaha pengolahan dan distribusi air minum dalam kemasan serta perdagangan besar produk-produk kosmetika. Produksi air minum dalam kemasan secara komersial dimulai pada tahun 1986 sedangkan perdagangan produk kosmetika dimulai pada bulan Oktober 2010. Perseroan berdomisili di Jakarta, Indonesia, dengan kantor pusat di Perkantoran Hijau Arkadia, Jl. TB. Simatupang Kav. 88, Jakarta. Pabrik berlokasi di Jawa Barat.

2. PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk

Perseroan didirikan oleh 3 orang yaitu Bapak Joko Mogoginta, Bapak Budhi Istanto dan Bapak Priyo Hadisutanto (Almarhum) dengan nama PT Tiga Pilar Sejahtera pada 1992 dengan produk utama bihun kering dan mie kering. Perkembangan Perseroan semakin meningkat, pada 1995 Perseroan lalu membangun pabrik baru di Karanganyar, Jawa Tengah.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, Perseroan menjalankan kegiatan usaha dengan maksud dan tujuan melakukan usaha dalam bidang perdagangan,

perindustrian, perkebunan, pertanian, ketenagalistrikan dan jasa. Hingga 2015, Perseroan telah menyelenggarakan kegiatan usaha pada bidang Perdagangan, Perindustrian dan Perkebunan. Kegiatan usaha tersebut dijalankan melalui tiga divisi usaha yaitu Divisi Makanan atau TPS Food, Divisi Beras atau TPS Rice dan Divisi Kelapa Sawit atau TPS Palm Oil. Bisnis makanan dari TPS Food adalah bisnis pendahulu dan tetap menjadi salah satu kontributor utama TPSF yang terus mengembangkan usahanya. Produk TPS Food antara lain mie kering, mie instan (*snack*), bihun kering, bihun instan, *snack*, biskuit dan permen. Sepanjang 2015, TPS Food secara intensif melanjutkan strategi pemasaran dari tahun sebelumnya meliputi *branding activity*, promosi, kemasan baru maupun inovasi produk.

Pada akhir 2010, Perseroan memulai bisnis berasnya melalui akuisisi PT Dunia Pangan. Menancapkan eksistensi di bahan pangan pokok, TPS Rice yang bergerak dalam pengolahan dan distribusi beras mempunyai beberapa pabrik pengolahan beras di lokasi strategis dimana tempat lumbung padi di Indonesia berada. Dengan bisnis model “*Paddy to Rice*”, TPS Rice secara jelas membedakan dirinya dengan kompetitor lain yang kebanyakan *rice milling* tradisional kecil dan tersebar di banyak tempat. Pada 2015, TPS Rice memiliki kapasitas produksi sebesar 480.000 ton per tahun dengan lokasi pabrik beras berada di Jawa Barat dan Jawa Tengah.

3. PT. Tri Banyan Tirta, Tbk

PT Tri Banyan Tirta (“Perusahaan”) didirikan berdasarkan Akta Notaris Drs. Ade Rachman Maksudi, S.H., No. 3 tanggal 3 Juni 1997. Akta pendirian beserta perubahan ini telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No.C2- 7726.HT.01.01.TH.97 tanggal 8 Agustus 1997 serta diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 87, Tambahan No. 5095 tanggal 31 Oktober 1997. Anggaran dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan Akta Notaris Dewi Sukardi, S.H., Mkn., No. 4 tanggal 17 Januari 2011, mengenai perubahan peningkatan modal dasar, modal disetor dan ditempatkan Perusahaan. Perubahan akta ini telah disahkan oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. AHU-12777.AH.01.02.Tahun 2011, tanggal 14 Maret 2011. Perubahan anggaran dasar Perusahaan diubah kembali berdasarkan akta notaris Dewi Sukardi S.H., M.Kn, No.4 tanggal 24 April 2012 mengenai : (I). Perubahan anggaran dasar Perusahaan untuk disesuaikan berdasarkan Peraturan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK) No. IX.J.1 sehubungan dengan prinsip- prinsip Anggaran Dasar bagi Perusahaan yang akan Melakukan Penawaran Umum Terbatas atas instrumen surat berharga dan Perusahaan Publik, lampiran dari Keputusan Ketua Bapepam-LK No.Kep-179/BL/2008 tanggal 14 Mei 2008

4. PT. Wilmar Cahaya Ind., Tbk (d/h Cahaya Kalbar, Tbk)

PT. Wimar Cahaya Indonesia, Tbk dahulu bernama CV. Tjahaja Kalbar, didirikan di Pontianak berdasarkan Akta No.1 tanggal 3 Februari 1968 yang dibuat di hadapan Notaris di Pontianak Badan Hukum Perusahaan berubah

menjadi Perseroan Terbatas dengan Akta tanggal 9 Desember 1980. Berdasar akta Notaris No. 6 tanggal 10 Mei 2013 perusahaan mengubah nama dari PT. Cahaya Kalbar, Tbk menjadi PT. Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk.

Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1971 dan ruang lingkup kegiatan usaha perusahaan meliputi produksi minyak nabati dan minyak nabati khusus untuk industri makanan dan perdagangan umum, termasuk impor dan ekspor. Kantor pusat perusahaan di Kawasan Industri Jababeka II, Jl. Industri Selatan 3 Blok GG No.1 Cikarang, Bekasi, Jawa Barat. Lokasi pabrik, di Kawasan Industri Jababeka, Cikarang, Jawa Barat dan Pontianak Kalimantan Barat.

5. PT. Delta Djakarta, Tbk

Pabrik “Anker Bir” didirikan pada tahun 1932 dengan nama Archipel Brouwerij. Dalam perkembangannya, kepemilikan dari pabrik ini telah mengalami beberapa kali perubahan sehingga berbentuk PT Delta Djakarta pada tahun 1970. Perusahaan dan pabriknya berlokasi di Jalan Inspeksi Tarum Barat, Bekasi Timur – Jawa Barat. Sesuai dengan pasal 3 anggaran dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan yaitu terutama untuk memproduksi dan menjual bir pilsener dan bir hitam dengan merek “Anker”, “Carlsberg”, “San Miguel”, “San Mig Light” dan “Kuda Putih”. Perusahaan juga memproduksi dan menjual produk minuman non-alkohol dengan merek “Sodaku”.

6. PT. Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk

PT. Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk (Perusahaan) didirikan di Republik Indonesia pada tanggal 2 September 2009 berdasarkan Akta Notaris Herdimansyah Chaidirsyah, S.H., No. 25. Akta pendirian ini disahkan oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia pada tanggal 30 September 2009 dalam Surat Keputusan No. AHU-46861.AH.01.01 dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 69 Tambahan No. 15189 tanggal 27 Agustus 2010. Perusahaan merupakan hasil pengalihan kegiatan usaha Divisi Mie Instan dan Divisi Bumbu Penyedap PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk (ISM), pemegang saham pengendali Perusahaan, dan mulai melakukan kegiatan usahanya sejak tanggal 1 Oktober 2009.

Ruang lingkup kegiatan Perusahaan terdiri dari, antara lain, produksi mie dan bumbu penyedap, produk makanan kuliner, biskuit, makanan ringan, nutrisi dan makanan khusus, minuman nonalkohol, kemasan, perdagangan, transportasi, pergudangan dan pendinginan, jasa manajemen serta penelitian dan pengembangan. Kantor pusat Perusahaan berlokasi di Sudirman Plaza, Indofood Tower, Lantai 23, Jalan Jenderal Sudirman, Kav. 76 - 78, Jakarta, Indonesia, sedangkan pabrik Perusahaan dan Entitas Anak berlokasi di berbagai tempat di Pulau Jawa, Sumatera, Kalimantan, Sulawesi dan Malaysia.

7. PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk

PT Indofood Sukses Makmur, Tbk (Perusahaan) didirikan di Republik Indonesia pada tanggal 14 Agustus 1990 dengan nama PT. Panganjaya Intikusuma, berdasarkan Akta Notaris Benny Kristianto, S.H., No. 228. Akta pendirian ini disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat

Keputusan No. C2 2915.HT.01.01.Th'91 tanggal 12 Juli 1991. Ruang lingkup kegiatan Perusahaan antara lain terdiri dari mendirikan dan menjalankan industri makanan olahan, bumbu penyedap, minuman ringan, kemasan, minyak goreng, penggilingan biji gandum dan pembuatan tekstil karung terigu. Kantor pusat Perusahaan berlokasi di Sudirman Plaza, Indofood Tower, Lantai 27, Jl. Jend. Sudirman Kav. 76 – 78, Jakarta, Indonesia, sedangkan pabrik dan perkebunan Perusahaan dan Entitas Anak berlokasi di berbagai tempat di pulau Jawa, Sumatera, Kalimantan, Sulawesi dan Malaysia. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1990.

8. PT.Multi Bintang Ind, Tbk

Perseroan didirikan pada tanggal 3 Juni 1929 berdasarkan akta notaris No. 8 dari Tjeerd Dijkstra, notaris di Medan, dengan nama N.V. Nederlandsch Indische Bierbrouwerijen. Perseroan berdomisili di Indonesia dengan kantor pusat berlokasi di Talavera Office Park Lantai 20, Jl. Let. Jend. TB Simatupang Kav. 22-26, Jakarta 12430, dan pabrik berlokasi di Jl. Daan Mogot KM. 19, Tangerang 15122 dan Jl. Raya Mojosari – Pacet KM. 50, Sampang Agung, Jawa Timur.

Perseroan beroperasi dalam industri bir dan minuman lainnya. Untuk mencapai tujuan usahanya, Perseroan dapat melakukan aktivitas-aktivitas sebagai berikut:

- a. Produksi bir dan minuman lainnya dan produk-produk lain yang relevan.
- b. Pemasaran produk-produk tersebut di atas, pada pasar lokal dan internasional.

- c. Impor atas bahan-bahan promosi yang relevan dengan produk-produk di atas.

9. PT. Mayora Indah, Tbk

PT Mayora Indah, Tbk (Perusahaan) didirikan dengan Akta No. 204 tanggal 17 Pebruari 1977 dari Poppy Savitri Parmanto, S.H., pengganti dari Ridwan Suselo, S.H., notaris di Jakarta. Akta pendirian ini disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. Y.A.5/5/14 tanggal 3 Januari 1978 serta diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 39 tanggal 15 Mei 1990. Ruang lingkup kegiatan Perusahaan adalah menjalankan usaha dalam bidang industri, perdagangan serta agen/perwakilan. Saat ini Perusahaan menjalankan bidang usaha industri makanan, kembang gula dan biskuit. Perusahaan menjual produknya di pasar lokal dan luar negeri. Perusahaan memulai usahanya secara komersial pada bulan Mei 1978. Kantor pusat Perusahaan terletak di Gedung Mayora, Jl. Tomang Raya No. 21-23, Jakarta, sedangkan pabrik Perusahaan terletak di Tangerang dan Bekasi.

10. PT.Prashida Aneka Niaga, Tbk

PT. Prashida Aneka Niaga, Tbk (“Perusahaan”) didirikan dengan nama PT. Aneka Bumi Asih berdasarkan akta Notaris Paul Tamara No. 7 tanggal 16 April 1974. Akta pendirian Perusahaan telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. Y.A.5/358/23 tanggal 3 Oktober 1974. Perusahaan berdomisili di Jalan Jenderal Sudirman No. 47, Jakarta Selatan dan pabriknya berlokasi di Jalan Ki Kemas Rindho, Kertapati, Palembang.

Perusahaan saat ini bergerak dalam bidang pengolahan dan perdagangan hasil bumi. Perusahaan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1974.

11. PT. Nippon Indosari Corporindo, Tbk

PT. Nippon Indosari Corpindo, Tbk. (“Perusahaan”) didirikan dalam kerangka Undang-undang Penanaman Modal Asing No.1 tahun 1967, yang kemudian diubah dengan Undang-undang No. 11 tahun 1970, berdasarkan akta notaris No. 11 tanggal 8 Maret 1995. Ruang lingkup usaha utama Perusahaan yang sedang dijalankan adalah di bidang pabrikasi, penjualan dan distribusi roti. Kantor pusat Perusahaan berkedudukan di Kawasan Industri MM2100 Cibitung - Bekasi.

12. PT. Sekar Bumi Tbk

Sekar Bumi pertama kali didirikan pada bulan April 1973 dengan keyakinan bahwa sumber daya Indonesia memiliki potensi yang sangat besar untuk ditawarkan kepada dunia. Slogan 'Quality Food, Quality Life' mewakili usaha gigih Sekar Bumi untuk menjaga dan meningkatkan kualitas dalam setiap produk yang ditawarkannya. Dengan bahan berkualitas dari pemasok yang memenuhi syarat, diproses oleh tenaga kerja yang kompeten dan terlatih, Sekar Bumi berfokus pada peningkatan kualitas hidup dari semua klien dengan menawarkan makanan baik berkualitas. Sekar Bumi percaya bahwa menghasilkan makanan berkualitas meningkatkan kualitas hidup masyarakat. Dari hanya udang mentah sebagai produk utama, sekarang Sekar Bumi terus membedakan dirinya dengan menambahkan nilai dan kualitas ke Industri. Saat ini, Sekar Bumi memiliki 2 divisi usaha, yaitu Hasil Laut Beku Nilai Tambah dan Makanan Olahan Beku.

Hasil Laut Beku Nilai Tambah meliputi berbagai jenis produk makanan laut nilai tambah, seperti udang, ikan, cumi-cumi, dan banyak lainnya . Makanan Olahan Beku meliputi berbagai macam produk dim sum, udang berlapis tepung roti, bakso seafood, sosis, dan banyak lainnya. Selain itu, melalui anak perusahaannya, Sekar Bumi juga memproduksi pakan ikan, pakan udang, mete dan produk kacang lainnya. Dengan tekad yang kuat, Sekar Bumi berkomitmen untuk memastikan bahwa semua produk jadi memiliki kualitas yang tepat untuk ditawarkan kepada klien.

13. PT. Sekar Laut, Tbk

PT. Sekar Laut, Tbk (“Entitas“) didirikan berdasarkan akte notaris No.120 tanggal 19 Juli 1976 dari Soetjipto, SH, notaris di Surabaya. Akte pendirian Entitas ini telah disetujui oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam surat keputusannya No.Y.A.5/56/1 tanggal 1 Maret 1978 dan diumumkan dalam Lembaran Berita Negara No.87, tambahan No. 984 tanggal 30 Oktober 1987. Entitas bergerak dalam bidang industri pembuatan kerupuk, saos tomat, sambal dan bumbu masak serta menjual produknya di dalam negeri maupun di luar negeri. Entitas dikontrol oleh Sekar Group. Pabrik berlokasi di Jalan Jenggolo II/17 Sidoarjo, Jawa Timur. Jumlah karyawan konsolidasian masing-masing 1.420 dan 1.301 orang pada tanggal 31 Desember 2012 dan 2011. Kantor cabang Entitas di Jalan Raya Darmo No. 23- 25, Surabaya, Jawa Timur.

14. PT. Siantar Top Tbk

PT Siantar Top Tbk (Entitas) didirikan berdasarkan akta No. 45, tanggal 12 Mei 1987 dari Ny. Endang Widjajanti, S.H., Notaris di Sidoarjo dan akta

perubahannya No. 64, tanggal 24 Maret 1988 dari notaris yang sama. Akta pendirian dan perubahan tersebut telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusannya No. C2-5873.HT.01.01.Th.88, tanggal 11 Juli 1988 serta diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 104, tanggal 28 Desember 1993, Tambahan No. 6226. Anggaran Dasar Entitas telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan Akta Notaris No. 100, tanggal 26 Juni 2013 dari Siti Nurul Yuliami, S.H., M.Kn., Notaris di Sidoarjo, mengenai Berita Acara Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan PT Siantar Top Tbk untuk mengubah susunan Dewan Komisaris dan Direksi Entitas. Akta perubahan tersebut telah mendapat persetujuan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Surat Keputusannya No. AHU-0072074.AH.01.09 Tahun 2013, tanggal 26 Juli 2013. Sesuai dengan Pasal 3 Anggaran Dasar Entitas, ruang lingkup kegiatan Entitas terutama bergerak dalam bidang industri makanan ringan, yaitu mie (snack noodle), kerupuk (crackers) dan kembang gula (candy). Entitas berdomisili di Sidoarjo, Jawa Timur dengan pabrik berlokasi di Sidoarjo (Jawa Timur), Medan (Sumatera Utara), Bekasi (Jawa Barat) dan Makassar (Sulawesi Selatan). Kantor pusat Entitas beralamat di Jl. Tambak Sawah No. 21-23 Waru, Sidoarjo. Entitas mulai beroperasi secara komersial pada bulan September 1989. Hasil produksi Entitas dipasarkan di dalam dan di luar negeri, khususnya Asia.

15. PT.Ultrajaya Milk Industry & Trading Co. Tbk.

PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk, selanjutnya disebut "Perseroan", didirikan dengan Akta No. 8 tanggal 2 Nopember 1971 juncto Akta

Perubahan No. 71 tanggal 29 Desember 1971 yang dibuat di hadapan Komar Andasasmita, S.H., Notaris di Bandung. Akta-akta tersebut telah mendapat persetujuan Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Keputusan No. Y.A.5/34/21 tanggal 20 Januari 1973, dan telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 34 tanggal 27 April 1973, Tambahan No. 313. Perseroan mulai beroperasi secara komersial pada awal tahun 1974. PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk, hereinafter called "the Company", was established based on notarial deed No. 8 dated 2 November 1971 subsequently amended by notarial deed No. 71 dated 29 December 1971 of Komar Andasasmita, S.H., a notary in Bandung. The deeds were approved by Minister of Justice of The Republic of Indonesia by the decision letter No. Y.A.5/34/21 dated 20 January 1973, and was published in State Gazette No. 34 dated 27 April 1973, Supplement No. 313. The Company started its commercial operation in the beginning of 1974. Anggaran Dasar Perseroan telah mengalami beberapa kali perubahan. Perubahan terakhir dilakukan untuk disesuaikan dengan Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroran Terbatas. Perubahan ini dilakukan dengan Akta Pernyataan Keputusan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa Perseroan No. 43 tanggal 18 Juli 2008 dibuat oleh Fathiah Helmi, S.H., Notaris di Jakarta, yang disetujui oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. AHU-56037.AH.01.02. Tahun 2008 tanggal 27 Agustus 2008 dan diumumkan dalam Berita Negara No. 68 tanggal 25 Agustus 2010. Perseroan memiliki kantor pusat dan pabrik yang berlokasi di Jl. Raya Cimareme 131 Padalarang Kabupaten Bandung 40552.

B. Hasil Penelitian

1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan oleh peneliti dalam menganalisa data yang terkumpul dengan cara mendiskripsikan atau menggambarkan sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku umum atau generalisasi, hasil penelitian statistik deskriptif dapat dilihat sebagai berikut :

Tabel 7. Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ukuran perusahaan	40	25,7475	32,1510	28,875676	1,6214246
Profitabilitas	40	6	152	27,33	31,614
Pertumbuhan perusahaan	40	-,058	,587	,18899	,144359
Struktur modal	40	,041	1,079	,37143	,292305
Valid N (listwise)	40				

Sumber : Data diolah, 2016

Dari tabel 5 diketahui deskriptif statistik, struktur modal dengan nilai minimum sebesar 0,041, maximum sebesar 1,079, mean sebesar 0,37143, standar deviasi sebesar 0,292305. Ukuran perusahaan dengan nilai minimum sebesar 25,7475, maximum sebesar 32,1510, mean sebesar 28,875676, standar deviasi sebesar 1,6214246. Profitabilitas dengan nilai minimum sebesar 6, maximum sebesar 152, mean sebesar 27,33, standar deviasi sebesar 31,614. Pertumbuhan perusahaan dengan nilai minimum sebesar -0,058, maximum sebesar 0,587, mean sebesar 0,18899, standar deviasi sebesar 0,144359.

a. Struktur Modal (Y)

Struktur modal pada penelitian ini dihitung dengan membandingkan (rasio) antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri (ekuitas). Struktur modal diukur dengan :

$$\text{Struktur Modal} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Sumber: prabansari dan Hadri (2005)

Contoh perhitungan nilai struktur modal pada perusahaan *Food and Beveranges* sebagai berikut:

PT.Akasha Wira Internasional Tbk (ADES) pada tahun 2012 memiliki hutang jangka panjang sebesar Rp. 75.100.000.000 dan modal sendiri sebesar Rp. 209.122.000.000.

$$\text{Perhitungan} = \frac{75.100.000.000}{209.122.000.000} \times 100\% = 35,91\%$$

PT.Akasha Wira Internasional Tbk (ADES) pada tahun 2013 memiliki hutang jangka panjang sebesar Rp. 62.712.000.000 dan modal sendiri sebesar Rp. 264.778.000.000.

$$\text{Perhitungan} = \frac{62.712.000.000}{264.778.000.000} \times 100\% = 23,7\%$$

PT.Akasha Wira Internasional Tbk (ADES) pada tahun 2014 memiliki hutang jangka panjang sebesar Rp. 51.324.000.000 dan modal sendiri sebesar Rp. 292.145.000.000

$$\text{Perhitungan} = \frac{51.324.000.000}{292.145.000.000} \times 100\% = 17,6\%$$

PT.Akasha Wira Internasional Tbk (ADES) pada tahun 2015 memiliki hutang jangka panjang sebesar Rp. 119.648.000.000 dan modal sendiri sebesar Rp. 328.369.000.000.

$$\text{Perhitungan} = \frac{119.648.000.000}{328.369.000.000} \times 100\% = 36,4\%$$

Struktur Modal perusahaan *food and beverage* tahun 2012-2015 adalah sebagai berikut :

Tabel 8. Perhitungan Struktur Modal (Y) Tahun 2012-2015 (%)

Perhitungan Earning Per Share (EPS) Tahun 2011-2014

No	Nama Perusahaan	Tahun			
		2012	2013	2014	2015
1	ADES	35,9	23,7	17,6	36,4
2	AISA	30,3	32,0	64,0	59,1
3	CEKA	4,1	4,2	5,2	4,6
4	DLTA	4,5	5,6	5,5	5,7
5	ICBP	18,3	30,7	29,1	25,5
6	INDF	36,4	58,1	57,7	54,7
7	MLBI	7,7	7,3	16,0	15,5
8	MYOR	107,9	80,7	76,2	57,7
9	ROTI	51,4	92,0	92,5	94,4
10	SKLT	24,3	27,4	42,4	43,4
Minimum		4,1	4,2	5,2	4,6
Maksimum		107,9	92,0	92,5	94,4
Rata-rata		32,1	36,2	40,6	39,7
<i>Growth</i>			12,77	12,15	-2,22

Sumber : Data diolah, 2016

Dari hasil tabel di atas dapat dijelaskan nilai perhitungan Struktur Modal perusahaan *food and beverage* tahun 2012-2015. Kenaikan tertinggi terjadi pada tahun 2012 sebesar 107,9% diperoleh perusahaan PT. Mayora Indah, Tbk Sedangkan nilai terkecil sebesar 4,1% pada tahun 2012 diperoleh perusahaan PT. Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk. Nilai rata-rata pada tahun 2012 sebesar 32,1%

masih sangat jauh dari nilai tertinggi sebesar 107,9% mengindikasikan bahwa pada tahun 2012 masih ada perusahaan yang tingkat struktur modalnya rendah. Dibuktikan dengan adanya 6 dari 10 perusahaan memiliki nilai struktur modal di bawah nilai rata-rata yaitu, AISA (30,3%), CEKA (4,1%), DLTA (4,5%), ICBP (18,3%), MLBI (7,7%), dan SKLT (24,3%). Perusahaan yang memiliki nilai struktur modal di atas rata-rata hanya sebanyak 4 dari 10 perusahaan yaitu, ADES (35,9%), INDF (36,4%), MYOR (107,9%), dan ROTI (51,4%).

Nilai tertinggi pada tahun 2013 sebesar 92,0% diperoleh perusahaan PT. Nippon Indosari Corporindo, Tbk Sedangkan nilai terkecil sebesar 4,2% pada tahun 2013 diperoleh perusahaan PT. Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk. Nilai rata-rata pada tahun 2013 sebesar 36,2% masih sangat jauh dari nilai tertinggi sebesar 92,0% mengindikasikan bahwa pada tahun 2013 masih ada perusahaan yang tingkat struktur modalnya rendah. Dibuktikan dengan adanya 7 dari 10 perusahaan memiliki nilai struktur modal di bawah nilai rata-rata yaitu ADES (23,7%), AISA (32,0%), CEKA (4,2%), DLTA (5,6%), ICBP (30,7%), MLBI (7,3%), dan SKLT (27,4%). Perusahaan yang memiliki nilai struktur modal di atas rata-rata hanya sebanyak 3 dari 10 perusahaan yaitu, INDF (58,1%), MYOR (80,7%), dan ROTI (92,0%).

Nilai tertinggi pada tahun 2014 sebesar 92,5% diperoleh perusahaan PT. Nippon Indosari Corporindo, Tbk Sedangkan nilai terkecil sebesar 5,2% pada tahun 2014 diperoleh perusahaan PT. Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk. Nilai rata-rata pada tahun 2014 sebesar 40,6% masih sangat jauh dari nilai tertinggi sebesar 92,5% mengindikasikan bahwa pada tahun 2013 masih ada perusahaan yang

tingkat struktur modalnya rendah. Dibuktikan dengan adanya 5 dari 10 perusahaan memiliki nilai struktur modal di bawah nilai rata-rata yaitu, ADES (17,6%), CEKA (5,2%), DLTA (5,5%), ICBP (29,1%), dan MLBI (16,0%). Perusahaan yang memiliki nilai struktur modal di atas rata-rata sebanyak 5 dari 10 perusahaan yaitu, AISA (64,0%), INDF (57,7%), MYOR (76,2%), ROTI (92,5%), dan SKLT (42,4%).

Nilai tertinggi pada tahun 2015 sebesar 94,4% diperoleh perusahaan PT. Nippon Indosari Corporindo, Tbk Sedangkan nilai terkecil sebesar 4,6% pada tahun 2015 diperoleh perusahaan PT. Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk. Nilai rata-rata pada tahun 2015 sebesar 39,7% masih sangat jauh dari nilai tertinggi sebesar 94,4% mengindikasikan bahwa pada tahun 2015 masih ada perusahaan yang tingkat struktur modalnya rendah. Dibuktikan dengan adanya 5 dari 10 perusahaan memiliki nilai struktur modal di bawah nilai rata-rata yaitu, ADES (36,4%), CEKA (4,6%), DLTA (5,7%), ICBP (25,5%), dan MLBI (15,5%). Perusahaan yang memiliki nilai struktur modal di atas rata-rata sebanyak 5 dari 10 perusahaan yaitu, AISA (59,1%), INDF (54,7%), MYOR (57,7%), ROTI (94,4%), dan SKLT (43,4%).

Pertumbuhan struktur modal perusahaan *food and beverages* pada tahun 2012-2013 cenderung naik dari 32,1% ke 36,2%, atau mengalami pertumbuhan sebesar 12,77%, Hal ini berarti ada peningkatan baik itu hutang jangka panjang maupun modal sendiri yang dimiliki rata-rata perusahaan *food and beverages* pada tahun 2012 sampai dengan tahun 2013. Pada tahun 2013-2014 cenderung naik dari 36,2% ke 40,6%, atau mengalami pertumbuhan sebesar 12,15%, Hal ini

berarti ada peningkatan baik itu hutang jangka panjang maupun modal sendiri yang dimiliki rata-rata perusahaan food and beverages pada tahun 2013 sampai dengan tahun 2014. Pada tahun 2014-2015 cenderung menurun dari 40,6% ke 39,7%, atau mengalami penurunan pertumbuhan sebesar -2,22%. Hal ini berarti ada penurunan baik itu hutang jangka panjang maupun modal sendiri yang dimiliki rata-rata perusahaan food and beverages pada tahun 2014 sampai dengan tahun 2015.

Berdasarkan hasil perhitungan nilai struktur modal pada tabel di atas terlihat pada tahun 2012-2013 masih banyak perusahaan dengan nilai tingkat struktur modal di bawah rata-rata. Jumlah perusahaan yang memiliki nilai tingkat struktur modal di bawah rata-rata sebanyak 6 dari 10 perusahaan. Pada tahun 2014-2015 jumlah perusahaan yang memiliki nilai tingkat struktur modal di bawah rata-rata mengalami penurunan, yaitu sebanyak 5 dari 10 perusahaan.

b. Ukuran Perusahaan (X_1)

Ukuran perusahaan pada penelitian ini dihitung pada total penjualan yang dimiliki perusahaan.

$$Size = Ln (Total\ penjualan)$$

Sumber: Verena dan Mulyo (2013)

Mengingat nilai dari total penjualan ini sangat besar, maka digunakan nilai logaritma natural (Ln) agar tidak terlalu besar untuk dimasukkan ke dalam model persamaan (Almilia dan Retrinasari, 2007). Contoh perhitungan Ln total penjualan sebagai berikut:

PT. Akasha Wira Internasional Tbk (ADES) pada tahun 2012 memiliki total penjualan sebesar Rp. 476.638.000.000.

$$\text{Perhitungan} = Ln (\text{Rp. } 476.638.000.000) = 26,890$$

PT. Akasha Wira Internasional Tbk (ADES) pada tahun 2013 memiliki total penjualan sebesar Rp. 502.524.000.000.

$$\text{Perhitungan} = Ln (\text{Rp. } 502.524.000.000) = 26,943$$

PT. Akasha Wira Internasional Tbk (ADES) pada tahun 2014 memiliki total penjualan sebesar Rp. 578.784.000.000.

$$\text{Perhitungan} = Ln (\text{Rp. } 578.784.000.000) = 27,084$$

PT. Akasha Wira Internasional Tbk (ADES) pada tahun 2015 memiliki total penjualan sebesar Rp. 669.725.000.000.

$$\text{Perhitungan} = Ln (\text{Rp. } 669.725.000.000) = 27,230$$

Ukuran Perusahaan (X_1) perusahaan *food and beverage* tahun 2012-2015 adalah sebagai berikut :

Tabel 9. Perhitungan Ukuran Perusahaan (X_1) Tahun 2012-2015

No	Nama Perusahaan	Tahun			
		2012	2013	2014	2015
1	ADES	26,890	26,943	27,084	27,230
2	AISA	28,642	29,031	29,268	29,425
3	CEKA	27,747	28,560	28,940	28,840
4	DLTA	28,173	28,325	28,378	28,084
5	ICBP	30,709	30,854	31,033	31,089
6	INDF	31,547	31,650	31,784	32,151
7	MLBI	28,080	28,629	28,756	28,623
8	MYOR	29,983	30,117	30,282	30,327
9	ROTI	27,806	28,040	28,262	28,408
10	SKLT	25,748	27,063	27,247	27,337
Minimum		25,748	26,943	27,084	27,230
Maksimum		31,547	31,650	31,784	32,151
Rata-rata		28,630	28,921	29,100	29,119
<i>Growth</i>			0,010	0,006	0,006

Sumber : Data diolah, 2016

Berdasarkan hasil tabel di atas dapat dijelaskan nilai perhitungan ukuran perusahaan *food and beverage* tahun 2012-2015. Kenaikan tertinggi terjadi pada tahun 2012 sebesar 31,547 diperoleh perusahaan PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk Sedangkan nilai terkecil sebesar 25,748 pada tahun 2012 diperoleh perusahaan PT. Sekar Laut, Tbk. Nilai rata-rata pada tahun 2012 sebesar 28,630 masih jauh dari nilai tertinggi sebesar 31,547 mengindikasikan bahwa pada tahun 2012 masih ada perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan di bawah nilai rata-rata. Dibuktikan dengan adanya 6 dari 10 perusahaan memiliki nilai ukuran perusahaan di bawah nilai rata-rata yaitu, ADES (26,890), CEKA (27,747), DLTA (28,173), MLBI (28,080), ROTI (27,806), dan SKLT (25,748). Perusahaan yang

memiliki nilai ukuran perusahaan di atas rata-rata sebanyak 4 dari 10 perusahaan yaitu, AISA (28,642), ICBP (30,709), INDF (31,547), dan MYOR (29,983).

Nilai tertinggi pada tahun 2013 sebesar 31,650 diperoleh perusahaan PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk Sedangkan nilai terkecil sebesar 26,943 pada tahun 2013 diperoleh perusahaan PT. Akasha Wira Internasional, Tbk. Nilai rata-rata pada tahun 2013 sebesar 28,921 masih jauh dari nilai tertinggi sebesar 31,650 mengindikasikan bahwa pada tahun 2013 masih ada perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan di bawah nilai rata-rata. Dibuktikan dengan adanya 6 dari 10 perusahaan memiliki nilai ukuran perusahaan di bawah nilai rata-rata yaitu, ADES (26,943), CEKA (28,560), DLTA (28,325), MLBI (28,629), ROTI (28,040), dan SKLT (27,063). Perusahaan yang memiliki nilai ukuran perusahaan di atas rata-rata sebanyak 4 dari 10 perusahaan yaitu, AISA (29,031), ICBP (30,854), INDF (31,650), dan MYOR (30,117).

Nilai tertinggi pada tahun 2014 sebesar 31,784 diperoleh perusahaan PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk Sedangkan nilai terkecil sebesar 27,084 pada tahun 2014 diperoleh perusahaan PT. Akasha Wira Internasional, Tbk. Nilai rata-rata pada tahun 2014 sebesar 29,100 masih jauh dari nilai tertinggi sebesar 31,784 mengindikasikan bahwa pada tahun 2014 masih ada perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan di bawah nilai rata-rata. Dibuktikan dengan adanya 6 dari 10 perusahaan memiliki nilai ukuran perusahaan di bawah nilai rata-rata yaitu, ADES (27,084), CEKA (28,940), DLTA (28,378), MLBI (28,756), ROTI (28,262), dan SKLT (27,247). Perusahaan yang memiliki nilai ukuran perusahaan di atas rata-

rata sebanyak 4 dari 10 perusahaan yaitu, AISA (29,268), ICBP (31,033), INDF (31,784), dan MYOR (30,282).

Nilai tertinggi pada tahun 2015 sebesar 32.151 diperoleh perusahaan PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk Sedangkan nilai terkecil sebesar 27,230 pada tahun 2015 diperoleh perusahaan PT. Akasha Wira Internasional, Tbk. Nilai rata-rata pada tahun 2015 sebesar 29,119 masih jauh dari nilai tertinggi sebesar 32,151 mengindikasikan bahwa pada tahun 2015 masih ada perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan di bawah nilai rata-rata. Dibuktikan dengan adanya 6 dari 10 perusahaan memiliki nilai ukuran perusahaan di bawah nilai rata-rata yaitu, ADES (27,230), CEKA (28,840), DLTA (28,084), MLBI (28,623), ROTI (28,408), dan SKLT (27,337). Perusahaan yang memiliki nilai ukuran perusahaan di atas rata-rata sebanyak 4 dari 10 perusahaan yaitu, AISA (29,425), ICBP (31,089), INDF (32,151), dan MYOR (30,327).

Pertumbuhan ukuran perusahaan *food and beverages* pada tahun 2012-2013 cenderung naik dari 28,630 ke 28,921, atau mengalami pertumbuhan sebesar 0,010, Hal ini berarti ada peningkatan ukuran yang dihitung dari total penjualan yang dimiliki rata-rata perusahaan *food and beverages* pada tahun 2012 sampai dengan tahun 2013. Pada tahun 2013-2014 cenderung naik dari 28,921 ke 29,100, atau mengalami pertumbuhan sebesar 0,006, Hal ini berarti ada peningkatan ukuran yang dihitung dari total penjualan yang dimiliki rata-rata perusahaan *food and beverages* pada tahun 2013 sampai dengan tahun 2014. Pada tahun 2014-2015 cenderung naik dari 29,100 ke 29,119, atau mengalami pertumbuhan sebesar 0,006, Hal ini berarti ada peningkatan ukuran yang dihitung dari total penjualan

yang dimiliki rata-rata perusahaan food and beverages pada tahun 2014 sampai dengan tahun 2015.

Berdasarkan hasil perhitungan nilai ukuran perusahaan pada tabel di atas terlihat bahwa lebih banyak jumlah perusahaan dengan tingkat ukuran perusahaan rendah karena memiliki nilai ukuran di bawah nilai rata-rata. Jumlah perusahaan yang memiliki nilai ukuran perusahaan di bawah nilai rata-rata tidak mengalami peningkatan atau penurunan dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2015 yaitu tetap sebanyak 6 perusahaan.

c. Profitabilitas (X_2)

Profitabilitas pada penelitian ini menggunakan Return On equity, tingkat pengembalian atas ekuitas.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

Sumber: Prabansari dan Hadri (2005)

Contoh perhitungan *Return On Equity* sebagai berikut:

PT.Akasha Wira Internasional Tbk (ADES) pada tahun 2012 memiliki laba bersih sebesar Rp. 83.376.000.000 dan ekuitas sebesar Rp. 209.122.000.000.

$$\text{Perhitungan} = \frac{83.376.000.000}{209.122.000.000} \times 100\% = 40\%$$

PT.Akasha Wira Internasional Tbk (ADES) pada tahun 2013 memiliki laba bersih sebesar Rp. 55.656.000.000 dan ekuitas sebesar Rp. 264.778.000.000.

$$\text{Perhitungan} = \frac{55.656.000.000}{264.778.000.000} \times 100\% = 21\%$$

PT.Akasha Wira Internasional Tbk (ADES) pada tahun 2014 memiliki laba bersih sebesar Rp. 31.072.000.000 dan ekuitas sebesar Rp. 292.145.000.000.

$$\text{Perhitungan} = \frac{31.072.000.000}{292.145.000.000} \times 100\% = 11\%$$

PT.Akasha Wira Internasional Tbk (ADES) pada tahun 2015 memiliki laba bersih sebesar Rp. 32.839.000.000 dan ekuitas sebesar Rp. 328.369.000.000.

$$\text{Perhitungan} = \frac{32.839.000.000}{328.369.000.000} \times 100\% = 10\%$$

Profitabilitas (X_2) perusahaan *food and beverage* tahun 2012-2015 adalah sebagai berikut :

Tabel 10. Perhitungan Profitabilitas (X_2) Tahun 2012-2015 (%)

No	Nama Perusahaan	Tahun			
		2012	2013	2014	2015
1	ADES	40	21	11	10
2	AISA	12	15	11	9
3	CEKA	13	12	8	17
4	DLTA	35	40	38	23
5	ICBP	20	18	19	19
6	INDF	15	10	14	9
7	MLBI	137	90	152	66
8	MYOR	24	26	10	24
9	ROTI	22	20	20	23
10	SKLT	6	9	12	13
Minimum		6	9	8	9
Maksimum		137	90	152	66
Rata-rata		32,4	26,1	29,5	21,3
<i>Growth</i>			-19,4	13,0	-27,8

Sumber : Data diolah, 2016

Dari hasil tabel di atas terlihat dari setiap tahun perhitungan Profitabilitas (X_2) perusahaan *food and beverage* tahun 2012-2015. Kenaikan tertinggi terjadi pada tahun 2012 sebesar 137% diperoleh perusahaan PT.Multi Bintang Ind, Tbk. Sedangkan nilai terkecil sebesar 6% pada tahun 2012 diperoleh perusahaan PT. Sekar Laut, Tbk. Nilai rata-rata pada tahun 2012 sebesar 32,4% masih jauh dari nilai tertinggi sebesar 137% mengindikasikan bahwa pada tahun 2012 masih ada perusahaan yang memiliki nilai profitabilitas di bawah nilai rata-rata. Dibuktikan dengan adanya 7 dari 10 perusahaan memiliki nilai profitabilitas di bawah nilai rata-rata yaitu, AISA (12%), CEKA (13%), ICBP (20%), INDF (15%), MYOR (24%), ROTI (22%), dan SKLT (6%). Perusahaan yang memiliki nilai profitabilitas di atas rata-rata sebanyak 3 dari 10 perusahaan yaitu, ADES (40%), DLTA (35%), dan MLBI (137%).

Nilai tertinggi pada tahun 2013 sebesar 90% diperoleh perusahaan PT. PT. Multi Bintang Ind, Tbk Sedangkan nilai terkecil sebesar 9% pada tahun 2013 diperoleh perusahaan PT. Sekar Laut, Tbk. Nilai rata-rata pada tahun 2013 sebesar 26,1% masih jauh dari nilai tertinggi sebesar 90% mengindikasikan bahwa pada tahun 2013 masih ada perusahaan yang memiliki nilai profitabilitas di bawah nilai rata-rata. Dibuktikan dengan adanya 8 dari 10 perusahaan memiliki nilai profitabilitas di bawah nilai rata-rata yaitu, ADES (21%), AISA (15%), CEKA (12%), ICBP (18%), INDF (10%), MYOR (26%), ROTI (20%), dan SKLT (9%). Perusahaan yang memiliki nilai profitabilitas di atas rata-rata sebanyak 2 dari 10 perusahaan yaitu, DLTA (40%), dan MLBI (90%).

Nilai tertinggi pada tahun 2014 sebesar 152% diperoleh perusahaan PT. PT. Multi Bintang Ind, Tbk Sedangkan nilai terkecil sebesar 8% pada tahun 2014 diperoleh perusahaan PT. Wilmar Cahaya Ind, Tbk. Nilai rata-rata pada tahun 2014 sebesar 29,5% masih jauh dari nilai tertinggi sebesar 152% mengindikasikan bahwa pada tahun 2014 masih ada perusahaan yang memiliki nilai profitabilitas di bawah nilai rata-rata. Dibuktikan dengan adanya 8 dari 10 perusahaan memiliki nilai profitabilitas di bawah nilai rata-rata yaitu, ADES (11%), AISA (11%), CEKA (8%), ICBP (19%), INDF (14%), MYOR (10%), ROTI (20%), dan SKLT (12%). Perusahaan yang memiliki nilai profitabilitas di atas rata-rata sebanyak 2 dari 10 perusahaan yaitu, DLTA (38%), dan MLBI (152%).

Nilai tertinggi pada tahun 2015 sebesar 66% diperoleh perusahaan PT. Multi Bintang Ind, Tbk Sedangkan nilai terkecil sebesar 9% pada tahun 2015 diperoleh perusahaan PT. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk dan PT. Indofood Sukses Makmur,

Tbk. Nilai rata-rata pada tahun 2015 sebesar 21,3% masih jauh dari nilai tertinggi sebesar 66% mengindikasikan bahwa pada tahun 2015 masih ada perusahaan yang memiliki nilai profitabilitas di bawah nilai rata-rata. Dibuktikan dengan adanya 6 dari 10 perusahaan memiliki nilai profitabilitas di bawah nilai rata-rata yaitu, ADES (10%), AISA (9%), CEKA (17), ICBP (19), INDF (9%), dan SKLT (13%). Perusahaan yang memiliki nilai profitabilitas di atas rata-rata sebanyak 4 dari 10 perusahaan yaitu, DLTA (23%), dan MLBI (66%), MYOR (24%), dan ROTI (23%).

Pertumbuhan profitabilitas perusahaan *food and beverages* pada tahun 2012-2013 cenderung menurun dari 32,4% ke 26,1%, atau mengalami penurunan pertumbuhan sebesar -19,4%, Hal ini berarti ada penurunan laba bersih ataupun peningkatan ekuitas yang dimiliki rata-rata perusahaan *food and beverages* pada tahun 2012 sampai dengan tahun 2013. Pada tahun 2013-2014 cenderung naik dari 26,1% ke 29,5%, atau mengalami pertumbuhan sebesar 13,0%, Hal ini berarti ada peningkatan laba bersih atau peningkatan ekuitas yang dimiliki rata-rata perusahaan *food and beverages* pada tahun 2013 sampai dengan tahun 2014. Pada tahun 2014-2015 cenderung menurun dari 29,5% ke 21,3%, atau mengalami penurunan pertumbuhan sebesar -27,8%, Hal ini berarti ada penurunan laba bersih ataupun peningkatan ekuitas yang dimiliki rata-rata perusahaan *food and beverages* pada tahun 2014 sampai dengan tahun 2015.

Berdasarkan hasil perhitungan nilai profitabilitas pada tabel di atas terlihat pada tahun 2012-2015 masih banyak perusahaan dengan nilai profitabilitas di bawah rata-rata. Jumlah perusahaan yang memiliki nilai profitabilitas di bawah

nilai rata-rata mengalami peningkatan dan penurunan dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2015 yaitu, pada tahun 2012 sebanyak 7 perusahaan, pada tahun 2013-2014 sebanyak 8 perusahaan, dan pada tahun 2015 sebanyak 6 perusahaan.

d. Pertumbuhan Perusahaan (X_3)

Pertumbuhan perusahaan pada penelitian ini dilihat dari kemampuan perusahaan untuk meningkatkan skala perusahaan dan dihitung menggunakan :

$$\text{Pertumbuhan perusahaan} = \frac{\text{Asset tahun}_t - \text{asset tahun}_{t-1}}{\text{Asset tahun}_{t-1}}$$

Sumber: Prabansari dan Hadri (2005)

Contoh perhitungan pertumbuhan perusahaan sebagai berikut:

PT.Akasha Wira Internasional Tbk (ADES) pada tahun 2012 memiliki total asset sebesar Rp. 389.094.000.000 dan pada tahun 2011 memiliki total asset sebesar Rp. 316.048.000.000.

$$\text{Perhitungan} = \frac{389.094.000.000 - 316.048.000.000}{316.048.000.000} = 0,231$$

PT.Akasha Wira Internasional Tbk (ADES) pada tahun 2013 memiliki total asset sebesar Rp. 441.064.000.000 dan pada tahun 2012 memiliki total asset sebesar Rp. 389.094.000.000

$$\text{Perhitungan} = \frac{441.064.000.000 - 389.094.000.000}{389.094.000.000} = 0,134$$

PT.Akasha Wira Internasional Tbk (ADES) pada tahun 2014 memiliki total asset sebesar Rp. 502.990.000.000 dan pada tahun 2013 memiliki total asset sebesar Rp. 441.064.000.000

$$\text{Perhitungan} = \frac{502.990.000.000 - 441.064.000.000}{441.064.000.000} = 0,140$$

PT.Akasha Wira Internasional Tbk (ADES) pada tahun 2014 memiliki total asset sebesar Rp. 653.224.000.000 dan pada tahun 2014 memiliki total asset sebesar Rp. 502.990.000.000

$$\text{Perhitungan} = \frac{653.224.000.000 - 502.990.000.000}{502.990.000.000} = 0,299$$

Pertumbuhan Perusahaan (X_3) perusahaan *food and beverage* tahun 2012-2015 adalah sebagai berikut :

Tabel 11. Perhitungan Pertumbuhan Perusahaan (X_3) Tahun 2012-2015

No	Nama Perusahaan	Tahun			
		2012	2013	2014	2015
1	ADES	0,231	0,134	0,140	0,299
2	AISA	0,077	0,299	0,467	0,229
3	CEKA	0,248	0,041	0,200	0,157
4	DLTA	0,071	0,171	0,143	0,041
5	ICBP	0,166	0,201	0,169	0,061
6	INDF	0,107	0,310	0,107	0,067
7	MLBI	-0,056	0,547	0,252	-0,058
8	MYOR	0,258	0,170	0,060	0,101
9	ROTI	0,587	0,513	0,176	0,263
10	SKLT	0,166	0,217	0,108	0,119
Minimum		-0,056	0,041	0,060	-0,058
Maksimum		0,587	0,547	0,467	0,299
Rata-rata		0,186	0,260	0,182	0,128
<i>Growth</i>			0,397	-0,30	-0,296

Sumber : Data diolah, 2016

Dari hasil tabel di atas terlihat perhitungan Pertumbuhan Perusahaan (X_3) perusahaan *food and beverage* tahun 2012-2015 mengalami. Kenaikan tertinggi terjadi pada tahun 2012 sebesar 0,587 diperoleh perusahaan PT. Nippon Indosari Corporindo, Tbk. Sedangkan nilai terkecil sebesar -0,056 pada tahun 2012 diperoleh perusahaan PT. Multi Bintang Ind, Tbk. Nilai rata-rata pada tahun 2012 sebesar 0,186 masih jauh dari nilai tertinggi sebesar 0,587 mengindikasikan bahwa pada tahun 2012 masih ada perusahaan yang memiliki nilai pertumbuhan perusahaan di bawah nilai rata-rata. Dibuktikan dengan adanya 6 dari 10

perusahaan memiliki nilai pertumbuhan perusahaan di bawah nilai rata-rata yaitu, AISA (0,077), DLTA (0,071), ICBP (0,166), INDF (0,107), MLBI (-0,056), dan SKLT (0,166). Perusahaan yang memiliki nilai pertumbuhan di atas rata-rata sebanyak 4 dari 10 perusahaan yaitu, ADES (0,231), CEKA (0,248), MYOR (0,258), ROTI (0,587).

Nilai tertinggi pada tahun 2013 sebesar 0,547 diperoleh perusahaan PT. Multi Bintang Ind, Tbk Sedangkan nilai terkecil sebesar 0,041 pada tahun 2013 diperoleh perusahaan PT. Wilmar Cahaya Ind., Tbk. Nilai rata-rata pada tahun 2013 sebesar 0,260 masih jauh dari nilai tertinggi sebesar 0,547 mengindikasikan bahwa pada tahun 2013 masih ada perusahaan yang memiliki nilai pertumbuhan perusahaan di bawah nilai rata-rata. Dibuktikan dengan adanya 6 dari 10 perusahaan memiliki nilai pertumbuhan perusahaan di bawah nilai rata-rata yaitu, ADES (0,134), CEKA (0,041), DLTA (0,171), ICBP (0,201), MYOR (0,170), dan SKLT (0,217). Perusahaan yang memiliki nilai pertumbuhan di atas rata-rata sebanyak 4 dari 10 perusahaan yaitu, AISA (0,299), INDF (0,310), MLBI (0,547), ROTI (0,513).

Nilai tertinggi pada tahun 2014 sebesar 0,467 diperoleh perusahaan PT. Tiga Pilar Sejahtera, Tbk Sedangkan nilai terkecil sebesar 0,060 pada tahun 2014 diperoleh perusahaan PT. Mayora Indah, Tbk. Nilai rata-rata pada tahun 2014 sebesar 0,182 masih jauh dari nilai tertinggi sebesar 0,467 mengindikasikan bahwa pada tahun 2014 masih ada perusahaan yang memiliki nilai pertumbuhan perusahaan di bawah nilai rata-rata. Dibuktikan dengan adanya 7 dari 10 perusahaan memiliki nilai pertumbuhan perusahaan di bawah nilai rata-rata yaitu,

ADES (0,140), DLTA (0,143), ICBP (0,169), INDF (0,107), MYOR (0,060), ROTI (0,176), dan SKLT (0,108). Perusahaan yang memiliki nilai pertumbuhan di atas rata-rata sebanyak 3 dari 10 perusahaan yaitu, AISA (0,467), CEKA (0,200), dan MLBI (0,252).

Nilai tertinggi pada tahun 2015 sebesar 0,299 diperoleh perusahaan PT. Akasha Wira Internasional, Tbk Sedangkan nilai terkecil sebesar -0,058 pada tahun 2015 diperoleh perusahaan PT.Multi Bintang Ind, Tbk. Nilai rata-rata pada tahun 2015 sebesar 0,128 masih jauh dari nilai tertinggi sebesar 0,299 mengindikasikan bahwa pada tahun 2015 masih ada perusahaan yang memiliki nilai pertumbuhan perusahaan di bawah nilai rata-rata. Dibuktikan dengan adanya 6 dari 10 perusahaan memiliki nilai pertumbuhan perusahaan di bawah nilai rata-rata yaitu, DLTA (0,041), ICBP (0,061), INDF (0,067), MLBI (-0,058), MYOR (0,101), dan SKLT (0,119). Perusahaan yang memiliki nilai pertumbuhan di atas rata-rata sebanyak 4 dari 10 perusahaan yaitu, ADES (0,299), AISA (0,229), CEKA (0,157), dan ROTI (0,263).

Laju Pertumbuhan perusahaan *food and beverages* pada tahun 2012-2013 cenderung naik dari 0,186 ke 0,260, atau mengalami pertumbuhan sebesar 0,397, Hal ini berarti ada kenaikan total asset dari tahun sebelumnya yang dimiliki rata-rata perusahaan *food and beverages* pada tahun 2012 sampai dengan tahun 2013. Pada tahun 2013-2014 cenderung menurun dari 0,260 ke 0,182, atau mengalami penurunan pertumbuhan sebesar -0,30, Hal ini berarti ada penurunan total asset dari tahun sebelumnya yang dimiliki rata-rata perusahaan *food and beverages* pada tahun 2013 sampai dengan tahun 2014. Pada tahun 2014-2015 cenderung

menurun dari 0,182 ke 0,128, atau mengalami penurunan pertumbuhan sebesar -0,296, Hal ini berarti ada penurunan total asset dari tahun sebelumnya yang dimiliki rata-rata perusahaan *food and beverages* pada tahun 2014 sampai dengan tahun 2015.

Berdasarkan hasil perhitungan nilai pertumbuhan pada tabel di atas terlihat pada tahun 2012-2015 masih banyak perusahaan dengan nilai pertumbuhan di bawah rata-rata. Jumlah perusahaan yang memiliki nilai pertumbuhan di bawah nilai rata-rata mengalami peningkatan dan penurunan dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2015 yaitu, pada tahun 2012-2013 sebanyak 6 perusahaan, pada tahun 2014 sebanyak 7 perusahaan, dan pada tahun 2015 sebanyak 6 perusahaan.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas Data

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah data yang digunakan telah terdistribusi normal. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data

normal atau mendekati normal dengan uji Kolmogorov Smirnov, yaitu dengan melihat angka probabilitas signifikan dimana data dapat disimpulkan berdistribusi normal jika angka signifikansinya lebih dari 0,05 atau 5%.

Tabel 12. Uji Normalitas Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		ukuran perusahaan	Profitabilitas	Pertumbuhan perusahaan	Struktur modal
N		40	40	40	40
Normal Parameters a,b	Mean	28,875676	27,33	,18899	,37143
	Std. Deviation	1,6214246	31,614	,144359	,292305
Most Extreme Differences	Absolute	,112	,317	,137	,135
	Positive	,112	,317	,137	,135
	Negative	-,071	-,250	-,103	-,129
Kolmogorov-Smirnov Z		,707	2,004	,865	,855
Asymp. Sig. (2-tailed)		,699	,649	,443	,458

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data diolah, 2016

Dari tabel 10, uji Kolmogorov-Smirnov dapat dilihat bahwa angka signifikansi uji kolmogrov-smirnov dari Struktur Modal sebesar 0,458, Ukuran Perusahaan sebesar 0,699, Profitabilitas sebesar 0,649, Pertumbuhan Perusahaan sebesar 0,452. Berdasarkan nilai tersebut, jika probabilitas lebih besar dari 0,05; maka H0 diterima yang berarti variabel berdistribusi normal, jika probabilitas kurang dari 0,05; maka H0 ditolak yang berarti variabel tidak berdistribusi normal, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi penelitian berdistribusi secara normal.

b. Multikolinearitas

Multikolinearitas berarti ada hubungan linier yang sempurna diantara beberapa atau semua variabel independen dari model regresi. Jadi, uji multikolinearitas ini dilakukan untuk mendeteksi ada tidaknya variabel independen yang memiliki kemiripan antar variabel independen dalam suatu

model regresi. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai VIF > 10 maka terjadi multikolinearitas. Dalam penelitian ini diperoleh VIF yang disajikan dalam tabel berikut ini.

Tabel 13. Nilai Uji Multikolinearitas Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	ukuran perusahaan	,975	1,025
	Profitabilitas	,988	1,012
	Pertumbuhan perusahaan	,983	1,017

a. Dependent Variable: Struktur modal

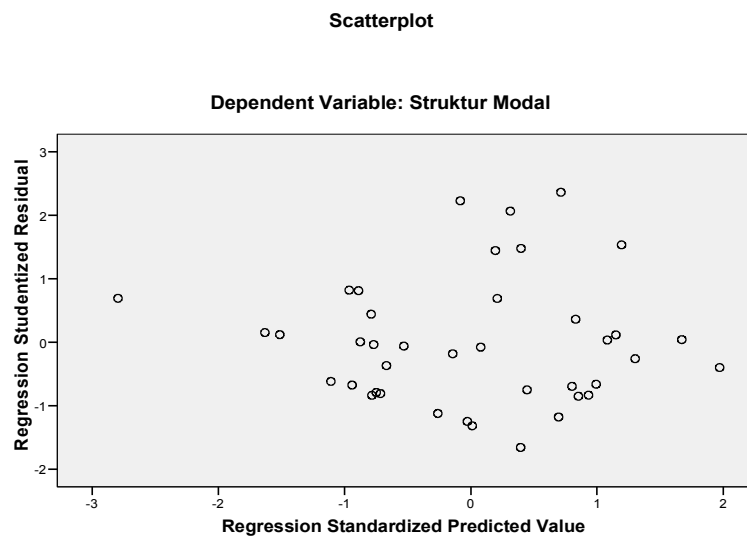
Sumber : Data diolah, 2016

Dari tabel 11 di atas, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas dalam model regresi pada variabel Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan tidak terjadi mutikolinearitas. Hal ini ditunjukkan dengan nilai VIF dari ukuran perusahaan 1,025, profitabilitas sebesar 1,012, dan pertumbuhan perusahaan sebesar 1,017 lebih kecil dari 10.

c. Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas terjadi apabila variabel gangguan tidak mempunyai varians yang sama. Pengujian heteroskedastisitas dapat dilihat pada grafik *scatterplot*, jika grafik yang dihasilkan membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka mengindikasikan bahwa

telah terjadi heteroskedastisitas. Hasil uji non heteroskedastisitas dalam penelitian ini dicerminkan dalam grafik berikut :



Sumber : Data diolah, 2016

Gambar 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan

Dari gambar *scatterplot* 1 di atas, terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak, baik diatas maupun dibawah atau disekitar angka nol, maka model regresi tidak terjadi gejala heteroskedastisitas

d. Uji Autokorelasi

Autokorelasi terjadi karena observasi berurutan sepanjang berkaitan antara yang satu dengan yang lain. Masalah ini terjadi karena residual tidak bebas dari satu observasi ke observasi yang lain. Dengan kata lain, masalah ini sering ditemukan apabila penelitian yang ditemukan menggunakan data runtut waktu.

Pendeteksian Autokorelasi menurut Santoso (2004 : 218) dapat dilihat pada angka D-W (Durbin - Watson). Yang secara umum telah diambil suatu nilai patokan :

- 1) Angka D-W di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif.
- 2) Angka D-W di antara -2 sampai +2, berarti tidak ada autokorelasi.
- 3) Angka D-W di atas +2 berarti ada autokorelasi negatif

Tabel 14. Nilai Uji Autokorelasi Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan

Model Summary^a

Model	Durbin-Watson
1	1,129 ^a

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan perusahaan, Profitabilitas, ukuran perusahaan

b. Dependent Variable: Struktur modal

Sumber : Data diolah, 2016

Berdasarkan tabel 12 di atas, nilai yang ditunjukkan dari durbin-watson sebesar 1,129. hasil uji autokorelasi artinya tidak terjadi autokorelasi, dikarenakan nilai patokan dari Durbin-Watson antara -2 sampai +2, berarti tidak ada autokorelasi.

3. Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh dari variabel Ukuran Perusahaan (X_1), Profitabilitas (X_2), Pertumbuhan Perusahaan (X_3), terhadap Struktur Modal (Y). Hasil perhitungan tersebut dapat diketahui pada tabel di bawah ini :

Tabel 15. Rekapitulasi Hasil Analisis Regresi Linier Berganda Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,332	,771		1,727	,093
	ukuran perusahaan	,057	,026	,315	2,168	,037
	Profitabilitas	-,002	,001	-,240	-1,664	,105
	Pertumbuhan perusahaan	,657	,293	,325	2,243	,031

a. Dependent Variable: Struktur modal

Sumber : Data diolah, 2016

Hasil perhitungan regresi berganda tersebut dapat diketahui formulasinya sebagai berikut :

$$Y = \beta_1 X_{1i} + \beta_2 X_{2i} + \beta_3 X_{3i} + e_i$$

$$Y = 0,315X_1 - 0,240X_2 + 0,325X_3$$

Berdasarkan hasil persamaan tersebut, maka dapat dijelaskan sebagai berikut :

- a) Koefisien regresi X_1 (Ukuran Perusahaan) sebesar 0,315 dan hasilnya positif, artinya apabila Ukuran Perusahaan mengalami kenaikan sebesar 1% sedangkan variabel lainnya (profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan) dianggap konstan, maka Struktur Modal (Y) akan meningkat 0,315%. Demikian pula sebaliknya, apabila ukuran perusahaan mengalami penurunan sebesar 1% sedang variabel lainnya (profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan) dianggap konstan maka struktur modal nya (Y) akan menurun sebesar 0,315%.
- b) Koefisien regresi X_2 (Profitabilitas) sebesar -0,240 dan hasilnya negatif, artinya apabila profitabilitas Perusahaan mengalami kenaikan sebesar 1% sedangkan variabel lainnya (ukuran dan pertumbuhan

perusahaan) dianggap konstan, maka Struktur Modal (Y) akan mengalami penurunan sebesar 0,240%. Demikian pula sebaliknya, apabila profitabilitas perusahaan mengalami penurunan sebesar 1% sedang variabel lainnya (ukuran dan pertumbuhan perusahaan) dianggap konstan maka struktur modal nya (Y) akan meningkat sebesar 0,240%.

- c) Koefisien regresi x_3 (Pertumbuhan Perusahaan) sebesar 0,325 dan hasilnya positif, artinya apabila pertumbuhan perusahaan mengalami kenaikan sebesar 1% sedangkan variabel lainnya (ukuran dan profitabilitas perusahaan) dianggap konstan, maka Struktur Modal (Y) akan meningkat 0,325%. Demikian pula sebaliknya, apabila ukuran perusahaan mengalami penurunan sebesar 1% sedang variabel lainnya (ukuran dan profitabilitas perusahaan) dianggap konstan maka struktur modal nya (Y) akan menurun sebesar 0,325%.

4. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui keeratan hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Tujuan menghitung koefisien determinasi adalah untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

Tabel 16. Nilai uji koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,509 ^a	,259	,197	,261911

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan perusahaan, Profitabilitas, ukuran perusahaan

Sumber: data diolah, 2016

Tabel 14 menunjukkan nilai koefisien determinasi (R) sebesar 0,509 menunjukkan bahwa secara bersama-sama terdapat hubungan yang kuat dan searah antara Ukuran Perusahaan (X_1), Profitabilitas (X_2), Pertumbuhan Perusahaan (X_3) dengan Struktur Modal (Y) sebesar 50,9%. Hubungan ini dapat dikategorikan sedang, sebagaimana diketahui bahwa suatu hubungan dikatakan sempurna jika koefisien korelasinya mencapai angka 100% atau 1 (baik dengan angka positif atau negatif).

Dari hasil analisa koefisien determinasi (*adjusted R square*) di atas, dapat diketahui nilai koefisien determinasi (*adjusted R square*) sebesar 0,197. Angka ini menunjukkan bahwa variabel Ukuran Perusahaan (X_1), Profitabilitas (X_2), Pertumbuhan Perusahaan (X_3) dapat menjelaskan variasi atau mampu memberikan kontribusi terhadap variabel terikat (struktur modal) sebesar 19,7%, sedangkan sisanya sebesar 80,3% disebabkan oleh variabel lain di luar variabel penelitian yang tidak diteliti.

5. Uji F

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh seluruh variabel-variabel bebas secara bersama-sama, yaitu Ukuran Perusahaan (X_1), Profitabilitas (X_2), Pertumbuhan Perusahaan (X_3) terhadap Struktur Modal (Y), dengan cara membandingkan antara F_{hitung} dengan F_{tabel} .

Tabel 17. Hasil uji F (Simultan)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,863	3	,288	4,192	,012 ^a
	Residual	2,470	36	,069		
	Total	3,332	39			

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan perusahaan, Profitabilitas, ukuran perusahaan

b. Dependent Variable: Struktur modal

Sumber: Data diolah, 2016

Dari tabel 15 hasil perhitungan diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 4,192, sedangkan F_{tabel} pada $\alpha = 5\%$, $df_1 = 3$, dan $df_2 = 36$ sebesar 2,86; hal ini berarti $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($4,192 > 2,86$) sedangkan nilai probabilitasnya lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ ($0,012 < 0,05$), maka H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti pula bahwa variabel bebas : Ukuran Perusahaan (X_1), Profitabilitas (X_2), Pertumbuhan Perusahaan (X_3) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (Y).

6. Uji t

Uji t digunakan untuk menguji apakah masing-masing variabel bebas Ukuran Perusahaan (X_1), Profitabilitas (X_2), Pertumbuhan Perusahaan (X_3) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, dengan cara membandingkan antara t_{hitung} dengan t_{tabel} .

Rumusan hipotesis :

$H_0 : \alpha_i = 0$ berarti tidak ada pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat

$H_a : \alpha_i \neq 0$ berarti ada pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat

Kriteria pengujian :

Dengan ketentuan sebagai berikut :

- Apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau probabilitas $t_{hitung} < 0,05$ maka H_0 ditolak (H_a diterima), artinya variabel bebas secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat pada tingkat kepercayaan 95%.
- Apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau probabilitas $t_{hitung} > 0,05$ maka H_0 diterima (H_a ditolak), artinya variabel bebas secara parsial tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat pada tingkat kepercayaan 95%.

Hasil perhitungan analisis SPSS tabel uji disajikan sebagai berikut :

Tabel 18. Hasil Uji t (Parsial)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,332	,771		1,727	,093
	ukuran perusahaan	,057	,026	,315	2,168	,037
	Profitabilitas	-,002	,001	-,240	-1,664	,105
	Pertumbuhan perusahaan	,657	,293	,325	2,243	,031

a. Dependent Variable: Struktur modal

Sumber : Data diolah, 2016

Dari tabel di atas dapat dijelaskan sebagai berikut :

a. Variabel X_1 (Ukuran Perusahaan)

Hasil analisis regresi diperoleh nilai $t_{hitung} = 2,168$ sedangkan nilai $t_{tabel} = 2,021$ sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau nilai signifikansi $0,037 < 0,05$ jadi H_0 ditolak, sehingga terbukti bahwa variabel Ukuran perusahaan (X_1) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal (Y) sebesar $t_{hitung} 2,168$ dan tingkat signifikansi $0,037$.

b. Variabel X_2 (Profitabilitas)

Hasil analisis regresi diperoleh nilai $t_{hitung} = -1,664$ sedangkan nilai $t_{tabel} = 2,021$ sehingga $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau nilai signifikansi $0,105 > 0,05$ jadi H_0 diterima, sehingga terbukti bahwa variabel Profitabilitas (X_2) tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal (Y) sebesar $t_{hitung} -1,664$ dan tingkat signifikansi $0,105$. Artinya variabel Profitabilitas (X_2) secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

c. Variabel X_3 (Pertumbuhan Perusahaan)

Hasil analisis regresi diperoleh nilai $t_{hitung} = 2,243$ sedangkan nilai $t_{tabel} = 2,021$ sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau nilai signifikansi $0,031 < 0,05$ jadi H_0 ditolak, sehingga terbukti bahwa variabel Pertumbuhan Perusahaan (X_3) berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal (Y) sebesar $t_{hitung} 2,243$ dan tingkat signifikansi $0,031$. Artinya variabel Pertumbuhan Perusahaan (X_3) secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda tersebut di atas, maka dapat dibuktikan bahwa Ukuran perusahaan (X_1) dan Pertumbuhan Perusahaan (X_3) berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal (Y), dengan koefisien regresi arah positif, sedangkan variabel Profitabilitas (X_2) tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal (Y).

D. Implikasi Hasil Penelitian

1. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dengan tingkat signifikan dari ukuran perusahaan sebesar $0,037 < 0,05$, dan hasil t_{hitung} 2,168 lebih besar dari t_{tabel} 2,021. Nilai t_{hitung} bertanda positif mengartikan bahwa semakin besar nya ukuran perusahaan, maka nilai dari struktur modalnya akan cenderung meningkat. Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan seberapa besar kebijakan keputusan pendanaan. Ukuran perusahaan yang semakin besar membutuhkan pengeluaran dana yang semakin besar pula, baik itu dari kebijakan hutang atau modal sendiri dalam mempertahankan atau mengembangkan perusahaan. Napa dan Mulyadi dalam Mardiana (2005), mengemukakan bahwa perusahaan yang lebih besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan perusahaan kecil. Dapat memungkinkan untuk perusahaan besar, tingkat *leveragenya* akan lebih besar dari perusahaan yang berukuran kecil. Sebagai contoh PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk pada tahun 2015 memiliki tingkat ukuran perusahaan tertinggi 32,151 dengan tingkat struktur modal 0,547 (diatas rata-rata 0,397). Dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan akan

berpengaruh terhadap struktur modal dengan didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar suatu perusahaan, ada kecenderungan untuk menggunakan jumlah pinjaman yang lebih besar. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Seftianne (2011), dimana ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

2. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, dilihat dari nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau nilai signifikan $0,105 > 0,05$. Hal ini berarti tinggi atau rendahnya tingkat profitabilitas yang didapatkan oleh perusahaan *food and beverages* tidak mempengaruhi manajemen dalam menyusun struktur modal perusahaan. Profitabilitas dipandang sebagai kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. *pecking order theory* mengemukakan bahwa perusahaan cenderung mempergunakan sumber pendanaan internal sebanyak mungkin sebelum memutuskan untuk berutang. Contoh PT. Tiga Pilar Sejahtera food, Tbk Pada 2015, Perseroan mencatat peningkatan ekuitas sebesar 10,62% atau sebesar Rp380,97 miliar menjadi Rp3.966,91 miliar dari Rp3.585,94 miliar pada 2014. Peningkatan ini terutama disebabkan oleh adanya peningkatan saldo laba sebesar 36,93% atau sebesar Rp327,77 miliar menjadi Rp1.215,37 miliar dari Rp887,60 miliar pada 2014. ketika nilai profitabilitas perusahaan meningkat, tidak mempengaruhi nilai stuktur modalnya dikarenakan perusahaan lebih menyukai pendanaan menggunakan laba ditahan. Penelitian ini sesuai dengan penelitian Seftianne (2011), dimana profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

3. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian menunjukkan pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dengan tingkat signifikan dari pertumbuhan perusahaan sebesar $0,031 < 0,05$, dan hasil t_{hitung} 2,243 lebih besar dari t_{tabel} 2,021. Nilai t_{hitung} bertanda positif mengartikan bahwa semakin meningkatnya pertumbuhan perusahaan, maka nilai dari struktur modalnya akan cenderung meningkat. Pertumbuhan perusahaan menunjukkan besarnya dana yang dialokasikan oleh perusahaan ke dalam aktivasnya, *packing order theory* menyatakan bahwa perusahaan akan cenderung mengutamakan penggunaan dana internal, tapi jika tidak mencukupi, dana eksternal yang menjadi alternatif pertama adalah hutang. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan cenderung membutuhkan dana yang lebih banyak, sehingga perusahaan akan melakukan pinjaman untuk mendanai kegiatannya. Oleh karena itu, jika diasumsikan bahwa aktiva perusahaan mengalami pertumbuhan sedangkan faktor lain dianggap tetap, maka peningkatan aktiva akan memicu peningkatan *leverage* perusahaan (Joni dan Lina, 2010). Sebagai contoh PT. Nippon Indosari Corporindo, Tbk pada tahun 2012 memiliki tingkat pertumbuhan tertinggi 0,587 dengan tingkat struktur modal 0,514 (diatas rata-rata 0,321). Hasil penelitian ini didukung oleh Joni dan Lina (2010), Frinanti (2011), Seftianne (2011) menunjukkan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan food and beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2015. Berdasarkan penelitian yang dilakukan, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dimana tingkat signifikan sebesar 0,037. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal dimana tingkat signifikan sebesar 0,105, sedangkan pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, dimana tingkat signifikan sebesar 0,031.
2. Hasil penelitian menunjukkan secara simultan ukuran perusahaan, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di BEI, dimana tingkat signifikan sebesar 0,012.
3. Hasil penelitian menunjukkan nilai (*adjusted R square*) sebesar 0,197. Angka ini menunjukkan bahwa variabel Ukuran Perusahaan (X_1), Profitabilitas (X_2), Pertumbuhan Perusahaan (X_3) dapat menjelaskan variasi atau mampu memberikan kontribusi terhadap variabel terikat (struktur modal) sebesar

19,7%, sedangkan sisanya sebesar 80,3% disebabkan oleh variabel lain yang tidak diteliti oleh peneliti.

B. Saran

1. Bagi peneliti selanjutnya hendaknya menambah factor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, sehingga dapat melengkapi hasil penelitian terdahulu. Menambah lingkup populasi penelitian tidak hanya perusahaan sektor *food and baverage* saja tetapi juga sektor-sektor lain yang jarang diteliti. Memperpanjang periode observasi penelitian, sehingga hasil yang didapatkan lebih merepresentasikan teori yang ada.
2. Bagi Perusahaan atau Emiten Pengelola perusahaan dan manajer agar menetapkan kebijakan keuangan perusahaan dimasa mendatang yang sebaiknya mempertimbangkan kebijakan-kebijakan apa saja yang berkaitan dengan struktur modal sehingga keputusan yang diambil adalah keputusan yang terbaik untuk kinerja manajemen keuangan dimasa mendatang.
3. Bagi Investor sebaiknya mempertimbangkan kondisi perusahaan atau gambaran mengenai struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di BEI, Sehingga investor dapat meminimalisir risiko saat mengambil keputusan.

DAFTAR PUSTAKA

- Brealy Myer Marcus. 2006. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan perusahaan. Jilid 2. Erlangga. Jakarta.
- Brigham dan Houston. 2011. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Salemba Empat. Jakarta.
- Friska Firmanti. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol. 13 No.2. Agustus 2011.
- Frydenberg, S. 2004. Determination of Corporate Capital Structure of Norwegian Manufacturing Firm. School of Economics and Finance and Centre for China Financial Research (CCFR). The University of Hong Kong, Pokfulam Road. Hong Kong.
- Joni dan Lina. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal. Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Vol 2. Agustus 2010.
- Marcus, Mayers. Brealey ahli bahasa Sabran, Bob. 2007. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan. Erlangga. Jakarta.
- Mardiana. 2005. Manajemen Produksi. Badan Penerbit IPWI. Jakarta.
- Margono. 2010. Metodologi Penelitian Pendidikan: Rineka Cipta. Jakarta.
- Mulyadi. 2003. Sistem Akuntansi. Salemba Empat: Jakarta.
- Mulyono. 2002. Manajemen Keuangan. Andi Offset: Jakarta.
- Moh Nazir, 2011. Metode Penelitian. Cetakan 6. Penerbit Ghalia Indonesia, Bogor.
- Paramu, H. 2006. Determinan Struktur Modal. Studi Empiris Pada Perusahaan di Indonesia. Majalah Usahawan, No. 11.
- Prabansari, Yuke & Hadri Kusuma. 2005. Faktor-Faktor yang mempengaruhi Struktur modal Pada Perusahaan Manufaktur Go Publik yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

- Rianto, Bambang. 2010. Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan, Edisi Keempat. Cetakan Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Sartono, Agus. 2004. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi keempat, cetakan Pertama: BPFE. Yogyakarta.
- Singarimbun, Masri dan Sofian Efendi. 2006. Metode Penelitian Survei Editor. LP3ES. Jakarta.
- Sriwardhani. (Tesis UNSUT, 2006) dan tingkat pertumbuhan perusahaan dapat diukur dari beberapa variabel seperti Price/Erning Ratio (Price per share/Earning per share), Price/Cash Flow ratio (Price per share/Cash Flow per share), Market/Book Ratio (Market price per share/book value per share)
- Seftianne. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Vol 13 no.1, April 2011.
- Sundjaja et,al. 2003. Manajemen Keuangan, Edisi keempat. Riterata Pintas Media, Jakarta.
- Sugiarto. 2009. Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetris. Graha Ilmu. Yogyakarta.
- Sugiyono, 2006. Statistik Untuk Penelitian, Cetakan Kesembilan. CV Alfabet. Bandung.
- Syamsudin, Lukman. 2004. Manajemen Keuangan. Penerbit Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Tang Z.X., L.E. Shi, & J.Q Qian.2007. Neutral Lipase from Aqueous Solution on Chitosan Nano-Particles. Biochemical Engineering Journal 34:217-223.
- Weston, J. Fred dan Capelond, Tmomas E. 2003. Manajemen Keuangan. Edisi Sembilan. Jilid 2. Terjemahan oleh Jaka Wasana dan Kribandoko. Jakarta:Binarupa Akasara.

LAMPIRAN**Descriptives****Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ukuran perusahaan	40	25,7475	32,1510	28,875676	1,6214246
Profitabilitas	40	6	152	27,33	31,614
Pertumbuhan perusahaan	40	-,058	,587	,18899	,144359
Struktur modal	40	,041	1,079	,37143	,292305
Valid N (listwise)	40				

Uji Asumsi Klasik

Normalitas

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		ukuran perusahaan	Profitabilitas	Pertumbuhan perusahaan	Struktur modal
N		40	40	40	40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	28,875676	27,33	,18899	,37143
	Std. Deviation	1,6214246	31,614	,144359	,292305
Most Extreme Differences	Absolute	,112	,317	,137	,135
	Positive	,112	,317	,137	,135
	Negative	-,071	-,250	-,103	-,129
Kolmogorov-Smirnov Z		,707	2,004	,865	,855
Asymp. Sig. (2-tailed)		,699	,649	,443	,458

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

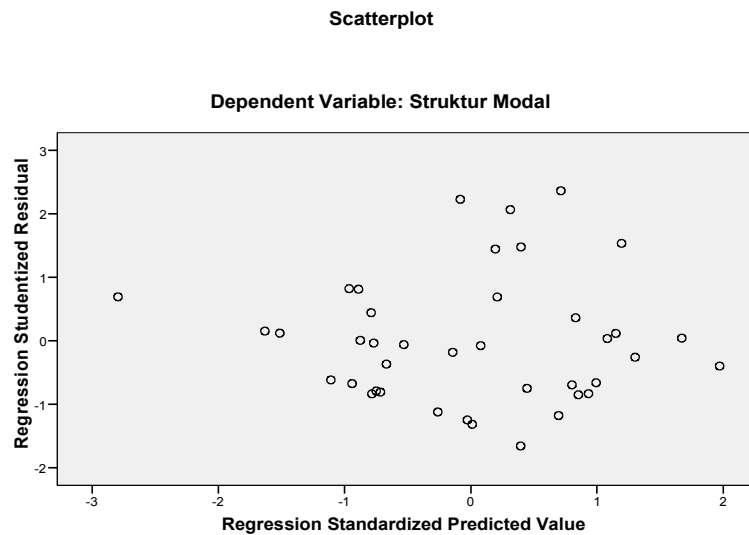
Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	ukuran perusahaan	,975	1,025
	Profitabilitas	,988	1,012
	Pertumbuhan perusahaan	,983	1,017

a. Dependent Variable: Struktur modal

Heteroskedastisitas



Autokorelasi

Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	1,129 ^a

- a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan perusahaan, Profitabilitas, ukuran perusahaan
- b. Dependent Variable: Struktur modal

Analisis Regresi Linier Berganda

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Struktur modal	,37143	,292305	40
ukuran perusahaan	28,875676	1,6214246	40
Profitabilitas	27,33	31,614	40
Pertumbuhan perusahaan	,18899	,144359	40

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,509 ^a	,259	,197	,261911

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan perusahaan, Profitabilitas, ukuran perusahaan

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,863	3	,288	4,192	,012 ^a
	Residual	2,470	36	,069		
	Total	3,332	39			

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan perusahaan, Profitabilitas, ukuran perusahaan

b. Dependent Variable: Struktur modal

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,332	,771		1,727	,093
	ukuran perusahaan	,057	,026	,315	2,168	,037
	Profitabilitas	-,002	,001	-,240	-1,664	,105
	Pertumbuhan perusahaan	,657	,293	,325	2,243	,031

a. Dependent Variable: Struktur modal

IKHTISAR KEUANGAN

FINANCIAL HIGHLIGHTS

(Rp juta)	2015	2014 *)	2013	2012	2011	(Rp million)
Penjualan Bersih	669,725	578,784	502,524	476,638	299,409	Net Sales
Beban Pokok Penjualan	(330,023)	(279,882)	(220,966)	(204,736)	(184,925)	Cost of Goods Sold
Laba Kotor	339,702	298,902	281,558	271,902	114,484	Gross Profit
Beban Usaha	(291,011)	(249,044)	(227,081)	(185,494)	(88,165)	Operating Expense
Laba Usaha	48,691	49,858	54,477	86,408	26,319	Operating Income
Penghasilan (Beban) Lain-Lain - Bersih	(4,516)	(8,279)	4,717	(9,777)	3,308	Other Income - Net
Laba Sebelum Pajak Penghasilan	44,175	41,579	59,194	76,631	29,627	Income Before Income Tax
Laba Bersih	32,839	31,072	55,656	83,376	25,868	Net Income
Jumlah Penghasilan Komprehensif Tahun Berjalan	36,224	30,624	55,656	83,376	25,868	Total Comprehensive Income for the Year
Jumlah Saham Beredar (dalam angka penuh)	589,896,800	589,896,800	589,896,800	589,896,800	589,896,800	Number of Outstanding Shares (full amount)
Laba Bersih per Saham	56	53	94	141	44	Net Income per Share
Modal Kerja Bersih	76,959	82,119	88,025	92,865	53,441	Net Working Capital
Aset Lancar	276,323	239,021	196,755	191,489	128,835	Current Assets
Aset Tetap - Bersih	284,380	171,282	141,558	109,553	100,991	Fixed Assets - Net
Aset Tidak Lancar Lain	92,521	92,687	102,751	88,052	86,222	Other Non-Current Assets
Jumlah Aset	653,224	502,990	441,064	389,094	316,048	Total Assets
Liabilitas Jangka Pendek	199,364	156,902	108,730	98,624	75,394	Current Liabilities
Liabilitas Pajak Tangguhan - Bersih	5,843	2,619	4,844	6,248	13,040	Deferred Tax Liabilities - Net
Liabilitas Jangka Panjang Lainnya	119,648	51,324	62,712	75,100	101,868	Other Non-Current Liabilities
Jumlah Liabilitas	324,855	210,845	176,286	179,972	190,302	Total Liabilities
Jumlah Ekuitas	328,369	292,145	264,778	209,122	125,746	Total Equity
Rasio-rasio						Key Ratios
Laba Bersih terhadap Jumlah Aset	5%	6%	13%	21%	8%	Net Income to Total Assets
Laba Bersih terhadap Jumlah Ekuitas	10%	11%	21%	40%	21%	Net Income to Total Equity
Rasio Lancar	1.39	1.52	1.81	1.94	1.71	Current Ratio
Jumlah Liabilitas terhadap Jumlah Ekuitas	0.99	0.72	0.67	0.86	1.51	Total Liabilities to Total Equity
Jumlah Liabilitas terhadap Jumlah Aset	0.50	0.42	0.40	0.46	0.60	Total Liabilities to Total Assets
Laba Kotor terhadap Penjualan Bersih	51%	52%	56%	57%	38%	Gross Profit to Net Sales
Laba Usaha terhadap Penjualan Bersih	7%	9%	11%	18%	9%	Operating Income to Net Sales
Laba Bersih terhadap Penjualan Bersih	5%	5%	11%	17%	9%	Net Income to Net Sales

*) Disajikan kembali
*) Restated

Kinerja Keuangan tahun 2015 PT. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk



IKHTISAR KEUANGAN

Financial Highlights

Dalam jutaan Rupiah

In million Rupiah

Uraian	2015	2014*	2013*	Description
LAPORAN POSISI KEUANGAN				
STATEMENTS OF FINANCIAL POSITION				
Aset Lancar	4,463,635	3,977,086	2,445,504	Current Assets
Aset Tidak Lancar	4,597,344	3,396,782	2,580,274	Non-Current Assets
Jumlah Aset	9,060,979	7,373,868	5,025,778	Total Assets
Liabilitas Jangka Pendek	2,750,456	1,493,308	1,397,224	Current Liabilities
Liabilitas Jangka Panjang	2,343,616	2,294,624	1,269,424	Non-Current Liabilities
Jumlah Liabilitas	5,094,072	3,787,932	2,666,648	Total Liabilities
Jumlah Ekuitas	3,966,907	3,585,936	2,359,130	Total Equity
Jumlah Liabilitas dan Ekuitas	9,060,979	7,373,868	5,025,778	Total Liabilities and Equity
Modal Kerja Bersih	1,713,179	2,483,778	1,048,280	Net Working Capital
Investasi pada Entitas Asosiasi	-	-	5,000	Investment in Associates
LAPORAN LABA RUGI				
INCOME STATEMENTS				
Penjualan Neto	6,010,895	5,139,974	4,056,735	Net Sales
Beban Pokok Penjualan	-4,737,175	-4,099,240	-3,143,263	Cost of Goods Sold
Laba Bruto	1,273,720	1,040,734	913,472	Gross Profit
Beban Usaha	-539,799	-393,899	-296,706	Operating Expenses
Pendapatan Lainnya	8,455	40,307	8,015	Other Income
Beban Lainnya	-2,942	-7,702	-10,321	Other Expenses
Laba Usaha	739,434	679,440	614,460	Operating Income
Biaya Keuangan Neto	-238,999	-195,156	-163,660	Net Finance Cost
Laba Sebelum Beban Pajak Penghasilan	500,435	484,284	450,800	Income before Income Tax Expenses
Beban Pajak Penghasilan	-126,685	-106,381	-103,165	Income Tax Expenses
Laba Tahun Berjalan Setelah Penyesuaian Proforma	373,750	377,903	347,635	Income for the Year After Proforma Adjustment
Rugi Entitas Anak Sebelum Akuisisi	-	8	-	Pre-Acquisition Loss of Subsidiaries
Efek Penyesuaian Proforma	-	-	-13	Effect of Proforma Adjustment
Laba Tahun Berjalan Sebelum Penyesuaian Proforma	373,750	377,911	347,648	Profit for the Year Before Proforma Adjustment
Jumlah Laba Tahun Berjalan Sebelum Penyesuaian Proforma Yang Dapat Diatribusikan Kepada				Total Income for the Year Before Proforma Adjustment Attributable To
Pemilik Entitas Induk	323,441	331,702	311,292	Owners of the Parent
Kepentingan Non – Pengendali	50,309	46,209	36,356	Non-Controlling Interest
Jumlah Laba Komprehensif Tahun Berjalan Sebelum Penyesuaian Proforma	379,032	371,370	359,392	Total of Comprehensive Income Before Proforma Adjustment for the Year
Jumlah Laba Komprehensif Sebelum Penyesuaian Proforma Yang Dapat Diatribusikan Kepada				Total of Comprehensive Income Before Proforma Adjustment Attributable To
Pemilik Entitas Induk	327,772	324,843	322,850	Owners of the Parent
Kepentingan Non – Pengendali	51,260	46,527	36,543	Non-Controlling Interest
Laba Bersih per Saham	100.49	110.57	106.39	Earnings per Share

*) Disajikan kembali

*) Restated

Kinerja Keuangan tahun 2015 PT. Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk



Dalam milyar Rupiah, kecuali untuk jumlah saham beredar, laba tahun berjalan per saham dan rasio

In billion Rupiah, except for total outstanding shares, profit for the year per share and ratio

Dalam Milyar Rupiah	2015	2014	2013	<i>In billion Rupiah</i>
Penjualan Neto	3.486	3.701	2.532	<i>Net Sales</i>
Laba Bruto	299	224	225	<i>Gross Income</i>
Laba Usaha	168	97	90	<i>Operating Income</i>
Jumlah Laba yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk dan kepentingan non pengendali	107	41	65	<i>Total Income attributable to parent entity and non-controlling interest</i>
Total Laba Komprehensif	102	39	65	<i>Total Comprehensive income</i>
Jumlah laba komprehensif yang dapat didistribusikan kepada pemilik entitas induk dan kepentingan non pengendali	102	39	65	<i>Total Comprehensive income attributable to parent entity and non-controlling interest</i>
Laba per saham	179	69	219	<i>Income per share</i>
Jumlah Aset	1.486	1.284	1.070	<i>Total Assets</i>
Jumlah Liabilitas	846	747	541	<i>Total Liabilities</i>
Jumlah Ekuitas	640	538	528	<i>Total Equity</i>

Rasio (%)	2015	2014	2013	<i>Ratio (%)</i>
Rasio Laba terhadap Jumlah Aset	7 %	3 %	6 %	<i>Income to Asset Ratio</i>
Rasio Laba terhadap Ekuitas	17 %	8 %	12 %	<i>Income to Equity Ratio</i>
Rasio Laba terhadap Penjualan Neto	3 %	1 %	3 %	<i>Income to Net Sales Ratio</i>
Rasio Lancar	153 %	147 %	163 %	<i>Current Ratio</i>
Rasio Liabilitas terhadap Jumlah Ekuitas	132 %	139 %	102 %	<i>Liabilities to Total Equity Ratio</i>
Rasio Liabilitas terhadap Jumlah Aset	57 %	58 %	51 %	<i>Liabilities to Total Asset Ratio</i>

Kinerja Keuangan tahun 2015 PT. Delta Djakarta, Tbk

IKHTISAR KEUANGAN *Financial Highlights*

Dalam Jutaan Rupiah

In Million Rupiah

Hasil Usaha	2015	2014*	2013	2012	2011	Results from Operations
Penjualan	1.573.138	2.111.639	2.001.359	1.719.815	1.394.153	Sales
Cukai Bir	(873.631)	(1.232.386)	(1.134.292)	(999.863)	(830.102)	Excise duty
Penjualan Bersih	699.507	879.253	867.067	719.952	564.051	Net Sales
Laba Kotor	466.354	617.506	605.264	517.388	392.901	Gross Profit
Laba Sebelum Pajak	250.198	380.087	358.396	287.505	204.871	Profit Before Tax
Laba Bersih Tahun Berjalan	192.045	288.499	270.498	213.421	151.715	Profit For The Year
Laba yang Dapat Diatribusikan Kepada Pemilik Perseroan	190.478	282.588	264.451	208.121	145.085	Profit Attributable to Owners of The Company
Jumlah Saham **	800.659.050	16.013.181	16.013.181	16.013.181	16.013.181	Total Shares **
Laba Dasar per saham ***	238	17.647	16.515	12.997	9.060	Basic Earning per Share***
Dividen Tunai		96.079	192.158	184.152	176.145	Cash Dividends
Dividen Tunai per Saham ***		6.000	12.000	11.500	11.000	Cash Dividens per Share ***
Harga per Saham ***	5.200	390.000	380.000	255.000	111.500	Price per Share ***
Posisi Keuangan	2015	2014	2013	2012	2011	Financial Position
Kas dan Setara kas	494.886	415.161	433.776	290.769	246.669	Cash and Cash Equivalents
Piutang Usaha - bersih	148.289	214.320	117.545	149.496	175.237	Trade Accounts Receivable - net
Persediaan-bersih	181.163	197.437	176.233	152.086	84.458	Inventories-net
Investasi Saham	6.075	6.075	6.075	6.075	10.093	Investment in Shares of Stock
Aset Tetap - bersih	105.314	113.596	93.079	95.121	98.160	Property, Plant and Equipment - net
Jumlah Aset	1.038.322	997.443	872.682	745.307	696.167	Total Assets
Utang Usaha	44.310	32.567	44.667	26.760	30.093	Trade Accounts Payable
Liabilitas Jangka Pendek	140.419	195.090	161.579	119.920	96.129	Current Liabilities
Liabilitas Jangka Panjang	48.281	41.957	38.006	27.176	27.102	Non-Current Liabilities
Jumlah Liabilitas	188.700	237.047	199.585	147.095	123.231	Total Liabilities
Ekuitas yang Dapat Diatribusikan Kepada Pemilik Perseroan	846.555	752.812	663.464	586.590	554.614	Equity Attributable to the Owners of the Company
Jumlah Ekuitas	849.621	760.396	673.097	598.212	572.935	Total Equity
Modal Kerja	761.587	663.224	591.020	511.414	481.515	Working Capital

Kinerja Keuangan tahun 2015 PT. Delta Djakarta, Tbk

FINANCIAL HIGHLIGHTS

IKHTISAR KEUANGAN

In billion of rupiah unless otherwise stated	2015	2014 ¹	2013	2012	2011	Dalam miliar rupiah, kecuali dinyatakan lain
Net Sales	31.741,1	30.022,5	25.094,7	21.716,9	20.085,9	Penjualan Neto
Gross Profit	9.619,1	8.100,3	6.425,7	5.803,8	5.112,3	Laba Bruto
Income from Operations (EBIT)	3.992,1	3.185,3	2.771,9	2.849,2	2.603,7	Laba Usaha (EBIT)
EBITDA	4.690,9	3.804,7	3.278,9	3.272,7	2.999,0	EBITDA
Income for the Year	2.923,1	2.574,2	2.235,0	2.282,4	2.066,4	Laba Tahun Berjalan
Attributable to:						yang Dapat Diatribusikan Kepada:
- Equity Holders of the Parent Entity	3.000,7	2.644,8	2.225,3	2.179,6	1.975,3	- Pemilik Entitas Induk
- Non-Controlling Interests	(77,6)	(70,7)	9,8	102,8	91,0	- Kepentingan Nonpengendali
Comprehensive Income for the Year	3.025,1	2.543,4	2.286,6	2.287,2	2.064,0	Laba Komprehensif Tahun Berjalan
Attributable to:						yang Dapat Diatribusikan Kepada:
- Equity Holders of the Parent Entity	3.093,8	2.622,1	2.260,9	2.183,2	1.973,7	- Pemilik Entitas Induk
- Non-Controlling Interests	(68,7)	(78,7)	25,7	104,0	90,4	- Kepentingan Nonpengendali
Shares Outstanding (million)	5.831,0	5.831,0	5.831,0	5.831,0	5.831,0	Jumlah Saham yang Ditempatkan dan Disetor Penuh (juta)
Basic Earnings Per Share Attributable to Equity Holders of the Parent Entity (Rp) ²	515	454	382	374	339	Laba Per Saham Dasar yang Dapat Diatribusikan Kepada Pemilik Entitas Induk (Rp) ²
Current Assets	13.961,5	13.621,9	11.321,7	9.922,7	8.689,1	Aset Lancar
Current Liabilities	6.002,3	6.208,1	4.696,6	3.648,1	3.128,0	Liabilitas Jangka Pendek
Net Working Capital	7.959,2	7.413,8	6.625,1	6.274,6	5.561,1	Modal Kerja Bersih
Total Assets	26.560,6	25.029,5	21.410,3	17.819,9	15.354,9	Total Aset
Capital Expenditures ³	1.390,5	1.500,3	2.000,9	1.629,7	529,5	Pengeluaran Barang Modal ³
Total Equity ⁴	16.386,9	14.584,3	12.789,0	11.984,4	10.700,8	Total Ekuitas ⁴
Non-Controlling Interests	932,0	928,8	647,7	572,2	492,9	Kepentingan Nonpengendali
Total Liabilities	10.173,7	10.445,2	8.621,3	5.835,5	4.654,1	Total Liabilitas
Funded Debt	2.869,0	3.405,9	2.520,0	1.263,0	780,4	Pinjaman yang Dikenakan Bunga
Gross Profit Margin	30,3%	27,0%	25,6%	26,7%	25,5%	Marjin Laba Bruto
EBIT Margin	12,6%	10,6%	11,0%	13,1%	13,0%	Marjin Laba Usaha (EBIT)
EBITDA Margin	14,8%	12,7%	13,1%	15,1%	14,9%	Marjin EBITDA
Net Income Margin Attributable to Equity Holders of the Parent Entity	9,5%	8,8%	8,9%	10,0%	9,8%	Marjin Laba Neto yang Dapat Diatribusikan Kepada Pemilik Entitas Induk
Return on Assets (%) - Net Income ⁵	11,3	11,1	11,4	13,8	14,3	Imbal Hasil atas Aset (%) - Laba Neto ⁵
Return on Assets (%) - EBIT ⁵	15,5	13,7	14,1	17,2	18,1	Imbal Hasil atas Aset (%) - Laba Usaha ⁵
Return on Equity (%) ⁵	18,9	18,8	18,0	20,1	20,6	Imbal Hasil atas Ekuitas (%) ⁵
Current Ratio (x)	2,33	2,19	2,41	2,72	2,78	Rasio Lancar (x)
Liabilities to Assets Ratio (x)	0,38	0,42	0,40	0,33	0,30	Rasio Liabilitas Terhadap Aset (x)
Liabilities to Equity Ratio (x) ⁴	0,62	0,72	0,67	0,49	0,43	Rasio Liabilitas Terhadap Ekuitas (x) ⁴
Gearing Ratio - Gross (x) ⁴	0,18	0,23	0,20	0,11	0,07	Gearing Ratio - Gross (x) ⁴
Gearing Ratio - Net (x) ⁴	(0,29)	(0,27)	(0,24)	(0,35)	(0,34)	Gearing Ratio - Net (x) ⁴

1. Restated
2. Calculated based on weighted average number of shares
3. Including advance for purchases of assets
4. Taking into account Non-Controlling Interests
5. Return represents total return including Non-Controlling Interests

The figures are stated in Indonesian language

1. Disajikan kembali
2. Dihitung berdasarkan jumlah rata-rata tertimbang saham
3. Termasuk uang muka untuk pembelian aset
4. Dengan memperhitungkan Kepentingan Nonpengendali
5. Imbal hasil menampilkan total imbal hasil termasuk Kepentingan Nonpengendali

Angka disajikan dalam Bahasa Indonesia

Kinerja Keuangan tahun 2015 PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk

FINANCIAL HIGHLIGHTS
Ikhtisar Keuangan

	2015	2014 ¹⁾	2015	2012	2011	2010
In billion of Rupiah unless otherwise stated						
Net Sales	63,594.5	55,422.7	50,201.5	45,746.1		
Sales Profit	17,228.1	13,656.1	13,913.3	12,664.1		
Income from Operations (EBIT)	7,362.9	7,919.6	6,113.9	6,877.8		
EBITDA	8,852.6	8,462.3	8,269.1	8,462.0		
Interest for the Year	3,705.5	3,229.5	3,416.6	4,791.4		
Attributable to Equity Holders of the Parent Entity	3,968.0	3,941.8	2,524.8	3,072.2		
Non-controlling interests	741.3	1,267.7	912.8	1,516.3		
Comprehensive Income for the Year	6,072.3	4,866.3	4,896.8	4,871.7		
Attributable to Equity Holders of the Parent Entity	4,566.3	3,569.6	3,792.0	3,346.6		
Non-controlling interests	801.0	1,296.5	1,104.7	1,525.1		
Share Outstanding (million)	8,726.4	8,726.4	8,726.4	8,726.4		
Basic Earnings per Share (Attributable to Equity Holders of the Parent Entity) ²⁾	338	449	285	371		
Current Assets	42,816.7	41,214.1	32,772.1	26,236.0	24,626.6	
Current Liabilities	25,322.5	22,658.8	19,871.3	12,852.2	12,672.2	
Net Working Capital	17,494.2	18,555.3	13,300.8	13,383.8	11,954.4	
Total Assets	113,812.3	88,077.2	77,777.9	59,389.4	52,718.0	
Capital Expenditures ³⁾	4,818.0	5,651.6	6,598.3	4,917.7	2,953.8	
Total Equity ⁴⁾	61,211.8	42,274.2	38,884.1	34,162.2	31,671.2	
Non-controlling interests	11,652.2	15,169.8	14,092.1	12,916.0	12,211.4	
Total Liabilities	47,599.0	43,803.0	42,893.8	25,262.2	22,114.7	
Funded Debt ⁵⁾	27,650.8	26,033.6	27,316.1	15,323.6	13,662.2	
Sales Price Margin	26.9%	24.9%	24.5%	27.1%	27.7%	
EBIT Margin	11.5%	13.5%	12.0%	13.7%	15.0%	
EBITDA Margin	15.2%	14.8%	14.5%	17.1%	18.3%	
Net Income Margin (Attributable to Equity Holders of the Parent Entity)	6.6%	6.2%	4.5%	6.5%	6.7%	
Return on Assets (%) - Net Income ⁶⁾	4.2	6.4	5.0	8.5	9.7	
Return on Assets (%) - EBIT ⁷⁾	8.3	8.0	8.0	12.2	13.5	
Return on Equity (%) ⁸⁾	9.0	13.6	9.6	15.5	12.3	
Current Ratio (x)	1.71	1.81	1.68	2.05	1.94	
Liabilities to Assets Ratio (x)	0.33	0.33	0.53	0.43	0.41	
Liabilities to Equity Ratio (x) ⁹⁾	1.13	1.14	1.11	0.74	0.70	
Gearing Ratio - Overall (x) ¹⁰⁾	0.64	0.67	0.78	0.45	0.43	
Gearing Ratio - Net (x) ¹¹⁾	0.31	0.32	0.28	0.36	0.32	

1. Diklasifikasi berdasarkan jumlah rata-rata karyawan saham
 2. Termasuk yang muncul untuk pembelian aset
 3. Dengan menggunakan metode pengisian kembali
 4. Termasuk non-controlling interests
 5. Diukur secara kumulatif
 6. Diukur secara rata-rata
 7. Diukur secara rata-rata
 8. Diukur secara rata-rata
 9. Diukur secara rata-rata
 10. Diukur secara rata-rata
 11. Diukur secara rata-rata

CHRONOLOGICAL SHARES LISTING AT IDX
Kronologis Pencatatan Saham di BEI

Tanggal	Corporate Action / Aksi Korporasi	Number of Shares Issued and Fully Paid / Jumlah Saham Ditempatkan dan Diterima Penuh	Per Value per Share (Rp) / Nilai Nominal per Saham (Rp)
17 May 1994 17 Mei 1994	Initial Public Offering ("IPO") of 21,000,000 shares Penawaran umum perdana ("IPO") sebesar 21.000.000 saham	21.000.000	1.000
20 June 1996 20 Juni 1996	Per saham opsi of the Company is exercised from Rp1.000 per share to Rp1.000 per share (total 1.27 juta opsi) / Per saham opsi perusahaan diexercised dari Rp1.000 per saham menjadi Rp1.000 per saham (jumlah opsi 1.27 juta)	1.270.000	500
8 June 1997 8 Juni 1997	Right issue listing 300,000,000 new shares Penawaran umum terpasang sejumlah 300.000.000 saham	1.831.200.000	500
30 July 2000 30 Juli 2000	Per saham opsi of the Company is exercised from Rp200 per share to Rp100 per share (total 1.51 juta opsi) / Per saham opsi perusahaan diexercised dari Rp200 per saham menjadi Rp100 per saham (jumlah opsi 1.51 juta)	9.156.000.000	100
During 2001 Sepanjang 2001	Purchase of treasury stock totaling 120,348,500 shares Pembelian kembali treasury stock sejumlah 120.348.500 saham	9.156.000.000	100
During 2002 Sepanjang 2002	Issue of 228,500,000 new shares for Employee Stock Ownership Program ("ESOP") / Issuance of 228,500,000 shares for Employee Stock Ownership Program (program pembelian saham karyawan perusahaan ("ESOP"))	9.384.900.000	100
2003 2003	Purchase of treasury stock totaling 79,231,600 shares Pembelian kembali treasury stock sejumlah 79.231.600 saham	9.384.900.000	100
2003 2003	Issue of 48,349,500 new shares for ESOP II Penawaran 48.349.500 saham baru (keuntungan dengan ESOP II)	9.433.249.500	100
2004 2004	Issue of 915,000 new shares for ESOP II Penawaran 915.000 saham baru (keuntungan dengan ESOP II)	9.444.164.500	100
27 June 2008 27 Juni 2008	Redemption of 68,752,500 shares of treasury stock and issue of remaining 271,827,100 shares Pembelian kembali 68.752.500 saham treasury stock dan penjualan kembali 271.827.100 saham	8.766.636.500	100

Kinerja Keuangan tahun 2015 PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk

Ikhtisar Data Keuangan
 **summary of financial data**

	Audited	Audited	Unaudited	Audited	Unaudited	
	Jan 2015- Dec 2015	Jan 2014- Dec 2014	Jan 2013- Dec 2013	Oct 2012- Dec 2013	Oct 2011- Dec 2012	
dalam juta Rupiah	12 months	12 months	12 months	15 months	15 months	in Rupiah million
Penjualan Bersih	2,696,318	2,988,501	2,713,027	3,561,989	3,052,031	Net Sales
Laba Kotor	1,561,413	1,805,922	1,727,815	2,283,604	1,905,763	Gross Profit
Laba Usaha	719,548	1,146,368	1,116,763	1,524,924	1,278,060	Operating Profit
Laba Usaha, sebelum dikurangi dampak dari biaya tertentu yang tidak terjadi setiap tahun (sanksi cukai)	940,163	-	-	-	-	Operating Profit, before the impact of one time charge of exceptional item (excise penalty)
Laba Sebelum Pajak	675,572	1,078,378	1,168,350	1,576,945	1,287,653	Profit Before Tax
Laba Bersih Tahun Berjalan	496,909	794,883	865,944	1,171,229	969,772	Net Income for the Year
Laba Bersih Tahun Berjalan, sebelum dikurangi dampak dari biaya tertentu yang tidak terjadi setiap tahun (sanksi cukai)	662,369	-	-	-	-	Net Income for the year before the impact of one time charge of exceptional item (excise penalty)
Total Penghasilan Komprehensif Lain	503,624	788,057	887,134	1,192,419	969,772	Other Comprehensive Income
Laba dasar per Saham (dalam Rupiah penuh)	236*	377*	41,091	55,576	46,017	Basic earnings per share (in full Rupiah amount)
Modal Kerja Bersih	-505,272	-772,307	-16,290	-16,290	-60,387	Net Working Capital
Total Aset	2,100,853	2,231,051	1,782,148	1,782,148	1,471,374	Total Assets
Jumlah Kewajiban	1,334,373	1,677,254	794,615	794,615	836,312	Total Liabilities
Total Ekuitas	766,480	553,797	987,533	987,533	635,062	Total Equity
Rasio Total Penghasilan Komprehensif Lain Terhadap Jumlah Aset %	24%	35%	50%	67%	66%	Other Comprehensive Income to Total Assets Ratio %
Rasio Total Penghasilan Komprehensif Lain Terhadap Jumlah Ekuitas %	66%	142%	90%	121%	153%	Total Comprehensive Income to Total Equity Ratio %
Rasio Lancar %	58%	51%	98%	98%	92%	Current Ratio %
Rasio Jumlah Kewajiban Terhadap Total Ekuitas %	174%	303%	80%	80%	132%	Total Liabilities to Total Equity Ratio %
Rasio Jumlah Kewajiban Terhadap Jumlah Aset %	64%	75%	45%	45%	57%	Total Liabilities to Total Assets Ratio %

*Efektif per tanggal 6 November 2014, saham Perseroan diperdagangkan dengan nilai nominal baru (stock split / pemecahan nilai nominal saham dari Rp1.000 menjadi Rp10).

*Effective as of November 6, 2014, the Company's shares traded at a new nominal value (stock split from Rp1,000 to Rp10)

Kinerja Keuangan tahun 2015 PT. Mayora Indah, Tbk

LAPORAN
TAHLUNAN
2015

02

PT. Mayora Indah Tbk.

IKHTISAR DATA KEUANGAN PENTING

Dalam Jutaan Rupiah

	2015	2014 disajikan kembali	2013 disajikan kembali
Pendapatan	14.818.731	14.169.088	12.017.837
Laba Bruto	4.198.336	2.535.226	2.921.666
Laba Usaha	1.862.621	890.864	1.304.809
Jumlah laba yg dapat diatribusikan kepada:			
- pemilik entitas induk	1.220.021	403.432	996.905
- kepentingan non pengendali	30.212	6.187	16.653
	1.250.233	409.619	1.013.558
Total Laba Komprehensif			
Jumlah laba komprehensif yang dapat diatribusikan kepada			
- pemilik entitas induk	1.236.098	384.702	992.111
- kepentingan non pengendali	30.421	6.025	16.653
	1.266.519	390.727	1.008.764
Laba per Saham (Rupiah penuh)	1.364	451	1.115
Jumlah Aset	11.342.716	10.297.997	9.712.969
Jumlah Liabilitas	6.148.256	6.220.961	5.820.960
Jumlah Ekuitas	5.194.460	4.077.036	3.892.009
Modal Kerja Bersih	4.302.852	3.394.431	3.753.173
Aset Lancar	7.454.347	6.508.769	6.430.065
Liabilitas Jangka Pendek	3.151.495	3.114.338	2.676.892

Rasio (%)	2015	2014 disajikan kembali	2013 disajikan kembali
Laba terhadap Jumlah Aset	11%	4%	10%
Laba terhadap Ekuitas	24%	10%	26%
Laba terhadap Pendapatan	8%	3%	8%
Rasio Lancar	237%	209%	240%
Liabilitas terhadap Ekuitas	118%	153%	150%
Liabilitas terhadap Jumlah Aset	54%	60%	60%
Laba Bruto terhadap Penjualan Bersih	28%	18%	24%
Laba Usaha terhadap Penjualan Bersih	13%	6%	11%
Laba Bersih terhadap Penjualan Bersih	8%	3%	8%
Total Aset terhadap Total Ekuitas	218%	253%	250%

Kinerja Keuangan tahun 2015 PT. Nippon Indosari Corporindo, Tbk

IKHTISAR DATA KEUANGAN PENTING

FINANCIAL HIGHLIGHTS

PT Nippon Indosari Corpindo, Tbk. 2013 – 2015

Dalam Jutaan Rupiah Kecuali Dinyatakan Lain	Tahun Year			In Million Rupiah Unless otherwise stated
	2015	2014*	2013*	
Penjualan Neto	2.174.502	1.880.263	1.505.520	Net Sales
Laba Bruto	1.154.990	901.421	698.602	Gross Profit
Laba Neto	270.539	188.648	157.904	Net Income
Laba Komprehensif	263.711	192.412	147.642	Comprehensive Income
Laba Neto per Saham (Rp)**	53,45	37,27	31,20	Earnings per Share (Rp) **
Total Aset	2.706.324	2.142.894	1.822.689	Total Assets
Total Ekuitas	1.188.535	953.583	776.964	Total Equity
Total Liabilitas	1.517.789	1.189.311	1.045.725	Total Liabilities
Modal Kerja Bersih	417.071	112.708	43.684	Working Capital
Imbal Hasil atas Aset (%)	10,00%	8,80%	8,66%	Return on Assets (%)
Imbal Hasil atas Ekuitas (%)	22,76%	19,78%	20,32%	Return on Equity (%)
Imbal Hasil atas Penjualan Neto (%)	12,44%	10,03%	10,49%	Return on Net Sales (%)
Rasio Lancar	2,05	1,37	1,14	Current Ratio
Rasio Liabilitas terhadap Aset	0,56	0,56	0,57	Liabilities to Assets Ratio
Rasio Liabilitas terhadap Ekuitas	1,28	1,25	1,35	Liabilities to Equity Ratio

*Dibulatkan kembali
** Dalam Rupiah Penuh

*Restated
** Denominated in IDR



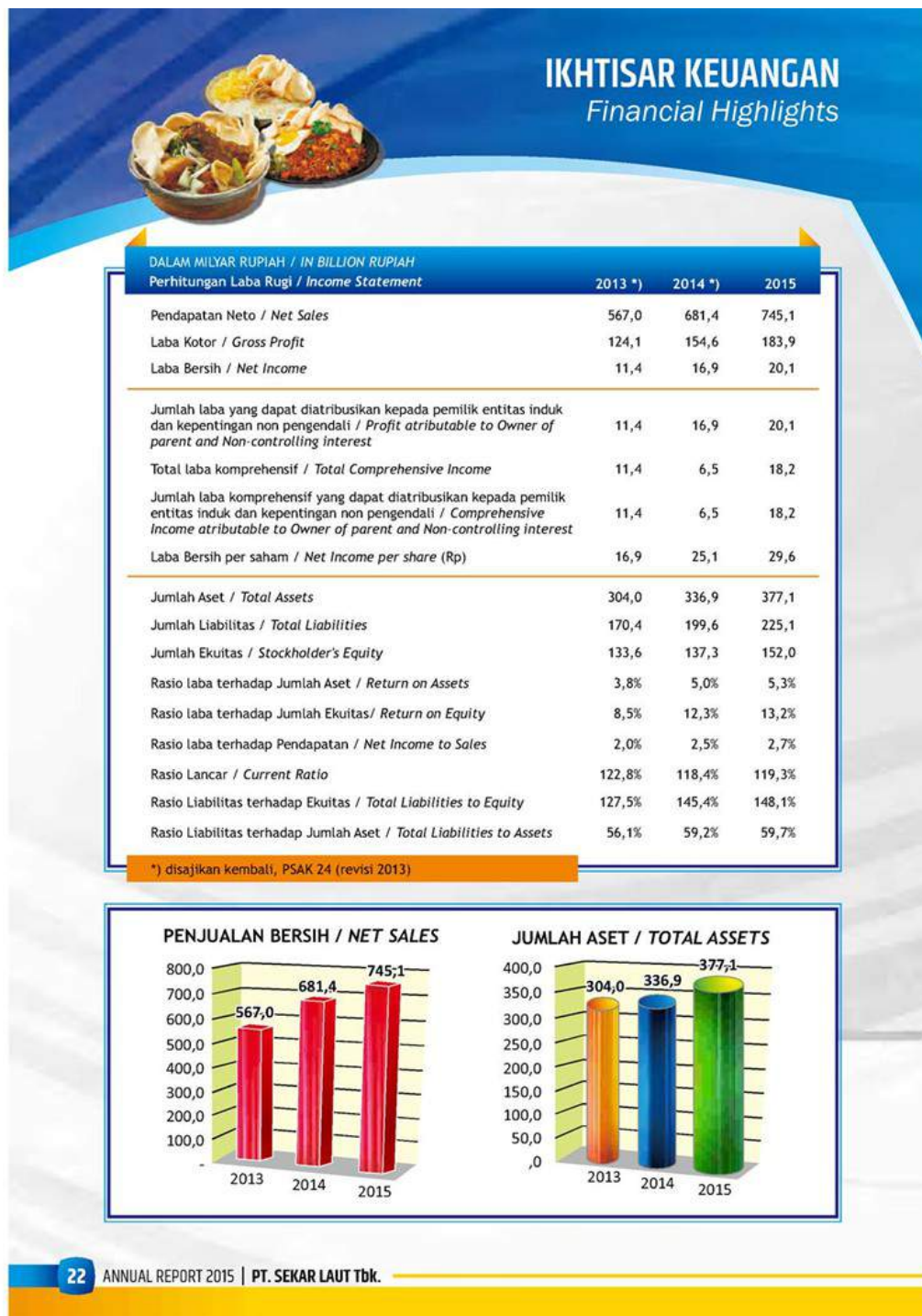
The Bread of Indonesia



PT Nippon Indosari Corpindo, Tbk.
2015 Annual Report

3

Kinerja Keuangan tahun 2015 PT. Sekar Laut, Tbk



Kinerja keuangan tahun 2012 PT. Akasha Wira Internasional, Tbk

financial highlights

(Rp million)	2012	2011	2010	2009	2008	(Rp juta)
Penjualan bersih	476.638	299.409	218.748	134.438	129.542	Net Sales
Beban Pokok Penjualan	(204.736)	(184.925)	(138.249)	(86.062)	(93.936)	COGS
Laba (Rugi) kotor	271.902	114.484	80.499	48.376	35.606	Gross profit (loss)
Beban Usaha	(185.494)	(88.165)	(52.178)	(43.744)	(74.346)	Operating expense
Laba (Rugi) usaha	86.408	26.319	28.321	4.632	(38.740)	Operating income (loss)
Penghasilan (beban) lain-lain, bersih	(9.777)	3.308	5.222	12.763	8.107	Other income (Loss) -Net
Laba (Rugi) bersih sebelum pajak penghasilan	76.631	29.627	33.543	17.395	(30.633)	Income (Loss) Before income Tax
Laba (Rugi) Bersih	83.376	25.868	31.659	16.321	(15.208)	Net Income (Loss)
Jumlah saham beredar (dalam angka penuh)	589.896.800	589.896.800	589.896.800	589.896.800	589.896.800	total outstanding issued shares (in full amount)
Laba (Rugi) bersih per saham	141	44	54	28	(26)	Net profit (loss) per share
Modal kerja bersih	92.865	53.441	44.626	43.938	(56.009)	Net working capital
Aset lancar	191.486	128.635	131.881	73.551	69.208	Current assets
Aset tetap, bersih	109.553	100.991	100.904	104.023	124.311	Fixed assets, net
Aset tidak lancar lainnya	88.052	86.222	91.708	713	1.496	Other non-current assets
Jumlah aset	389.094	316.048	324.493	178.287	185.015	Total assets
Kewajiban lancar	98.624	75.394	87.255	29.613	115.217	Current liabilities
Kewajiban pajak tangguhan, bersih	6.248	13.040	9.452	7.651	6.577	Deferred tax liability, net
Kewajiban tidak lancar lainnya	75.100	101.668	127.908	72.804	11.323	Other non-current liabilities
Jumlah kewajiban	179.972	190.302	224.615	110.068	133.117	Total liabilities
Jumlah (defisit) ekuitas	209.122	125.746	99.878	68.219	51.898	Total shareholders' (deficit) equity
Rasio-rasio						Key ratios
Rasio laba (rugi) bersih terhadap jumlah aset	21%	8%	10%	9%	-3%	Net profit (loss) to total assets ratio
Rasio laba (rugi) bersih terhadap ekuitas	40%	21%	32%	24%	-29%	Net profit (loss) to equity ratio
Rasio lancar	1,94	1,71	1,51	2,48	0,51	Current ratio
Rasio kewajiban terhadap ekuitas	0,86	1,51	2,25	1,61	2,56	Liabilities to equity ratio
Rasio kewajiban terhadap jumlah aset	0,46	0,60	0,69	0,62	0,72	Liabilities to total assets ratio

*Setelah penyajian kembali

* After restatement

Kinerja Keuangan tahun 2012 PT. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk

PT TIGA PILAR SEJAHTERA FOOD - 2012

FINANCIAL HIGHLIGHTS
IKHTISAR DATA KEUANGAN

16

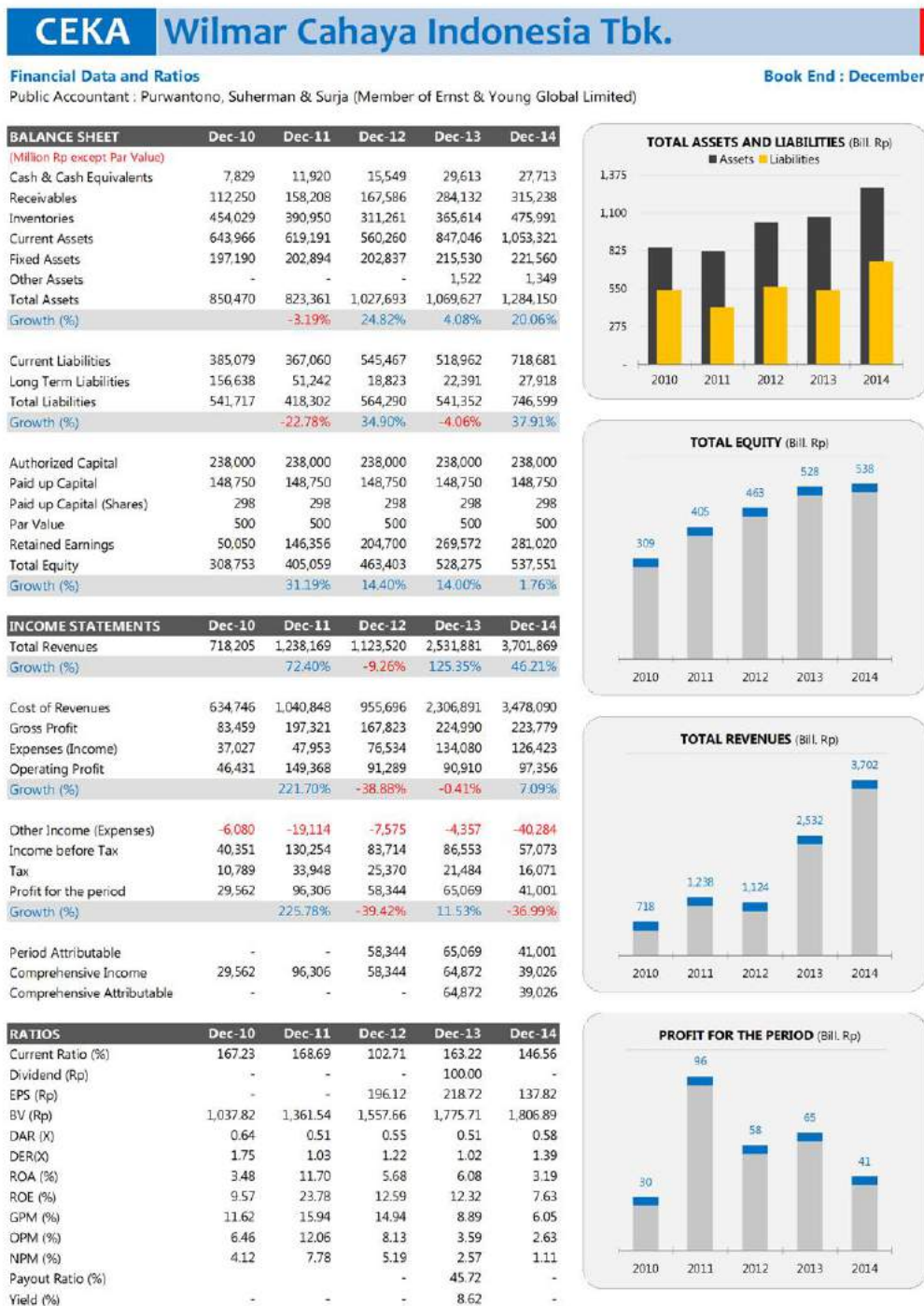
Numerical notations in all tables in this Annual Report are in millions Rupiah and in English.

Angka-angka pada seluruh tabel dalam Laporan Tahunan ini dalam jutaan Rupiah dan menggunakan notasi Bahasa Inggris.

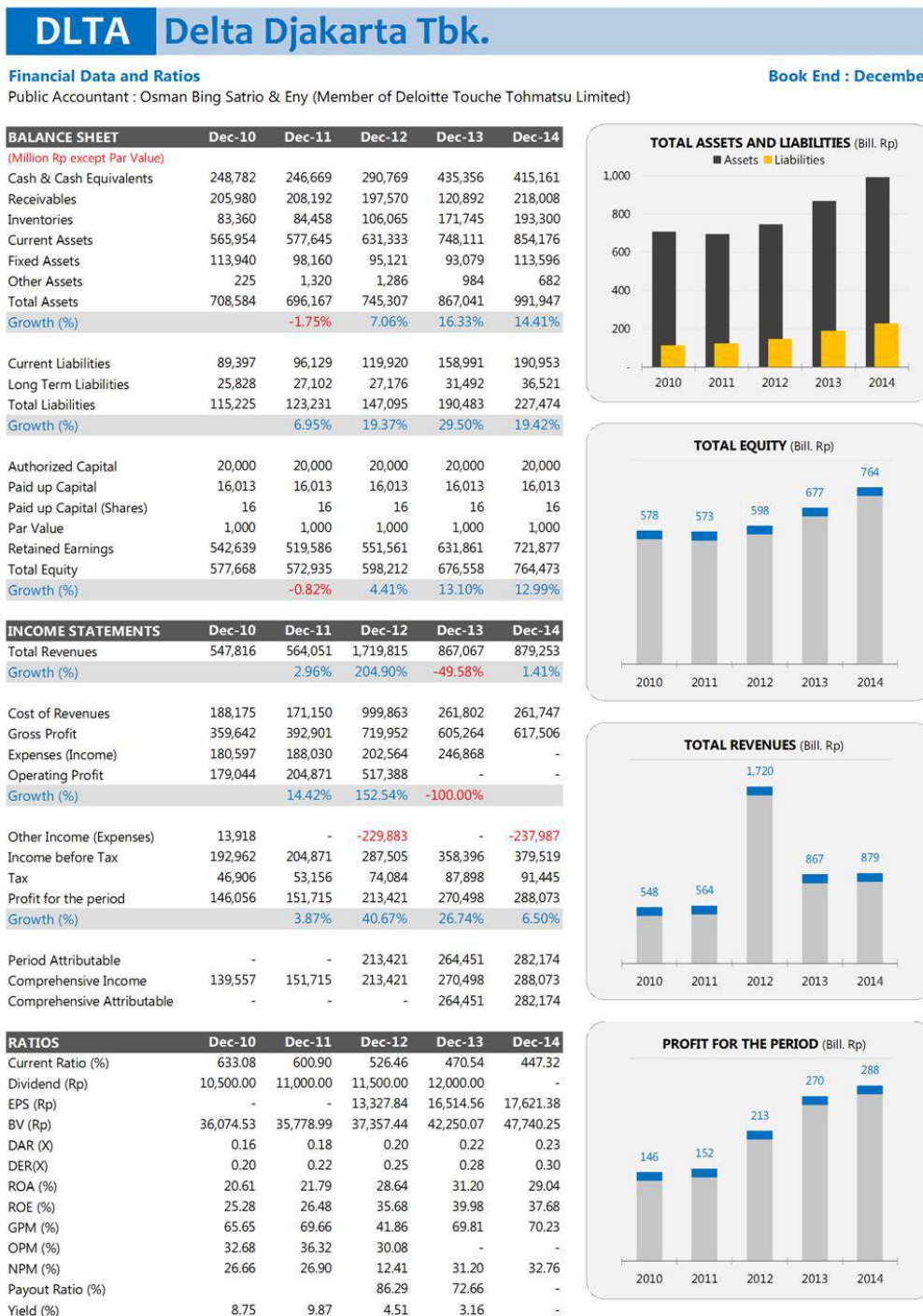
FINANCIAL STATEMENT		2012	2011	2010	2009	2008
Consolidated Statements of Financial Position	Laporan Posisi Keuangan Konsolidasian					
Current Assets	Aset Lancar	1,544,940	1,726,581	666,010	447,961	324,858
Non-Current Assets	Aset Tidak Lancar	2,322,636	1,863,728	1,270,940	1,120,869	1,033,490
Total Assets	Total Aset	3,867,576	3,590,309	1,936,950	1,568,830	1,358,348
Current Liabilities	Liabilitas Jangka Pendek	1,216,997	911,836	518,295	372,275	378,359
Non-Current Liabilities	Liabilitas Jangka Panjang	617,126	845,656	828,586	553,582	401,748
Equity	Ekuitas	2,033,453	1,832,817	590,069	642,973	578,241
Total Liabilities and Equity	Jumlah Liabilitas dan Ekuitas	3,867,576	3,590,309	1,936,950	1,568,830	1,358,348
Net Working Capital	Modal Kerja Bersih	327,943	814,745	147,715	75,686	(53,501)
Consolidated Statements of Comprehensive Income	Laporan Laba Rugi Komprehensif Konsolidasian					
Net Sales	Penjualan Bersih	2,747,623	1,752,802	705,220	533,194	489,172
Cost of Goods Sold	Beban Pokok Penjualan	(2,142,377)	1,330,461	(521,405)	(380,217)	(336,280)
Gross Profit	Laba Kotor	605,246	422,341	183,815	152,977	152,892
Operating Expenses	Beban Usaha	(179,281)	(114,489)	(58,105)	(58,700)	(44,231)
Other Income	Pemasukan lain-lain	39,596	3,929	65,883	15,581	3,394
Other Expenses	Pengeluaran Lain-lain	(5,785)	(8,405)	(10,539)	(864)	(7,106)
Operating Income	Laba Usaha	459,778	303,376	181,054	108,594	104,949
Finance Cost-Net	Biaya Keuangan Neto	(135,313)	(188,197)	(86,866)	(59,584)	(54,277)
Income Before Income Tax Expenses	Laba Sebelum Pajak	324,465	185,179	94,188	49,410	50,672
Income Tax Expenses	Beban Pajak	(70,801)	(35,228)	(14,743)	(14,619)	(15,489)
Profit Before Pro Forma Adjustment	Laba Sebelum Penyesuaian Pro Forma	253,664	149,951	79,445	34,791	35,183
Effect of Pro Forma Adjustment	Efek Penyesuaian Pro Forma	-	-	623	3,024	(6,969)
Net Income After Effect of Pro Forma Adjustment	Laba Bersih Setelah Efek Penyesuaian Pro Forma	253,664	149,951	80,066	37,815	28,214
Total off Comprehensive Income Attributable to Owners of the Parent	Laba Bersih yang Didistribusi Kepada Pemilik Entitas Induk	211,197	126,906	75,857	37,787	28,184
Total Comprehensive Income Attributable to Non-Controlling Interest	Laba Bersih yang Didistribusi Kepada Kepentingan Non-Pengendali	42,467	23,045	4,209	28	30
Gross Margin	Marjin Laba Kotor	22.03%	24.10%	26.06%	28.69%	31.26%
Operating Margin	Marjin Laba Usaha	16.73%	17.31%	25.67%	20.44%	21.45%
Net Margin	Marjin Laba Bersih	7.69%	7.24%	10.76%	7.09%	5.76%
Share Performance	Kinerja Saham					
Number of Outstanding Shares (in million of shares)	Jumlah Saham Beredar (dalam jutaan lembar saham)	2,926	2,926	1,672	1,672	1,442
Earnings per Share	Laba Bersih per Saham	72.18	74.22	45.37	26.21	19.55
Dividend Paid per Share	Dividen Dibayar per Saham	6.5	-	-	-	-
Total Divident Paid	Jumlah Dividen Dibayar	19,019	-	-	-	-
Operating Ratios	Rasio Operasional					
Operating Income to Equity	Laba Usaha terhadap Ekuitas	22.61%	16.55%	30.68%	16.95%	18.15%
Net Income to Equity	Laba Bersih terhadap Ekuitas	12.47%	8.18%	13.57%	5.88%	4.88%
Operating Income to Total Assets	Laba Usaha terhadap Jumlah Aset	11.89%	8.45%	9.35%	6.95%	7.73%
Net Income to Total Assets	Laba Bersih terhadap Jumlah Aset	6.56%	4.18%	4.13%	2.41%	2.08%
Financial Ratios	Rasio Keuangan					
Current Assets to Current Liabilities	Aset Lancar terhadap Liabilitas Jangka Pendek	1.27	0.96	1.29	1.20	0.86
Total Liabilities to Equity	Jumlah Liabilitas terhadap Ekuitas	0.90	0.49	2.28	1.44	1.35
Total Liabilities to Total Asset	Jumlah Liabilitas terhadap Jumlah Aset	0.47	-	0.70	0.59	0.57

OPTIMIZING STRENGTH FOR OUTSTANDING PERFORMANCE

Kinerja Keuangan tahun 2012 PT. Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk



Kinerja Keuangan tahun 2012 PT. Delta Jakarta, Tbk



Kinerja Keuangan tahun 2012 PT. Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk

ICBP Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. [S]

Financial Data and Ratios

Book End : December

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

BALANCE SHEET	Dec-11	Dec-12	Dec-13	Dec-14	Jun-15
<i>(Million Rp except Par Value)</i>					
Cash & Cash Equivalents	4,420,644	5,484,318	5,526,173	7,342,986	6,234,520
Receivables	2,378,402	2,328,181	2,549,415	2,902,202	4,340,073
Inventories	1,629,883	1,812,887	2,868,722	2,821,618	2,806
Current Assets	8,580,311	9,888,440	11,321,715	13,603,527	14,173,421
Fixed Assets	2,590,036	3,839,756	4,844,407	5,838,843	6,060,389
Other Assets	169,718	-	888,529	213,907	259,030
Total Assets	15,222,857	17,753,480	21,267,470	24,910,211	26,410,008
Growth (%)		16.62%	19.79%	17.13%	6.02%

Current Liabilities	2,988,540	3,579,487	4,696,583	6,230,997	7,029,960
Long Term Liabilities	1,524,544	2,187,195	3,305,156	3,639,267	4,440,761
Total Liabilities	4,513,084	5,766,682	8,001,739	9,870,264	11,470,721
Growth (%)		27.78%	38.76%	23.35%	16.21%

Authorized Capital	750,000	750,000	750,000	750,000	750,000
Paid up Capital	583,095	583,095	583,095	583,095	583,095
Paid up Capital (Shares)	5,831	5,831	5,831	5,831	5,831
Par Value	100	100	100	100	100
Retained Earnings	3,643,786	4,837,947	5,978,662	7,475,019	7,489,929
Total Equity	10,709,773	11,986,798	13,265,731	15,039,947	14,939,287
Growth (%)		11.92%	10.67%	13.37%	-0.67%

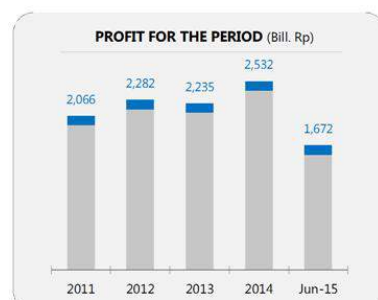
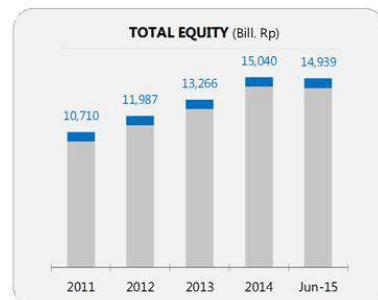
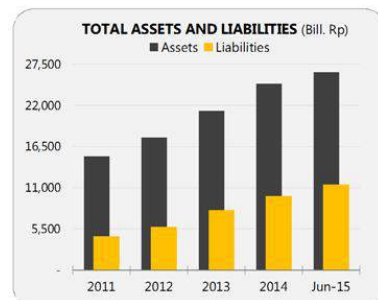
INCOME STATEMENTS	Dec-11	Dec-12	Dec-13	Dec-14	Jun-15
Total Revenues	19,367,155	21,574,792	25,094,681	30,022,463	16,551,247
Growth (%)		11.40%	16.31%	19.64%	

Cost of Revenues	14,335,896	15,796,183	18,668,990	21,962,609	11,474,501
Gross Profit	5,031,259	5,778,609	6,425,691	8,059,854	5,076,746
Expenses (Income)	2,423,258	2,936,549	3,653,767	4,931,161	2,884,322
Operating Profit	2,608,001	2,842,060	2,771,924	3,128,693	2,192,424
Growth (%)		8.97%	-2.47%	12.87%	

Other Income (Expenses)	136,909	185,130	195,066	260,032	49,748
Income before Tax	2,744,910	3,027,190	2,966,990	3,388,725	2,242,172
Tax	678,545	744,819	733,699	857,044	570,032
Profit for the period	2,066,365	2,282,371	2,235,040	2,531,681	1,672,140
Growth (%)		10.45%	-2.07%	13.27%	

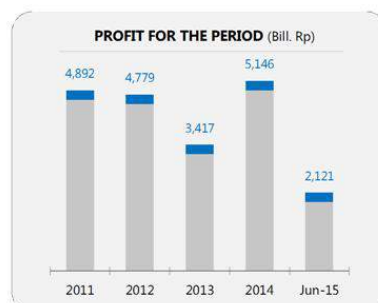
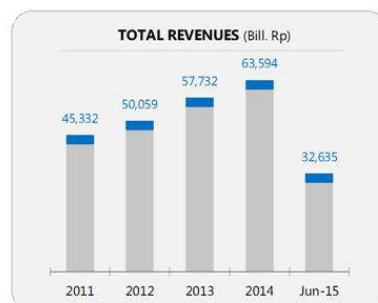
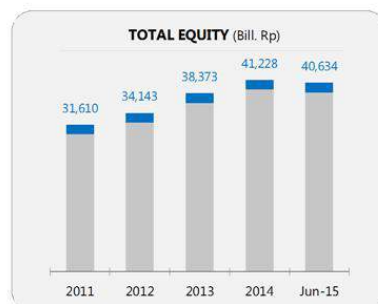
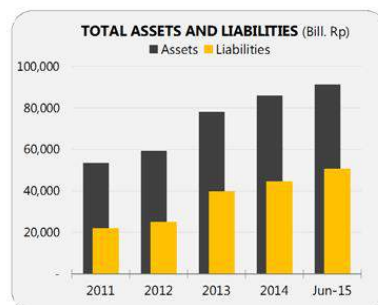
Period Attributable	1,975,345	2,179,592	2,225,272	2,604,239	1,738,474
Comprehensive Income	2,064,049	2,287,242	2,286,639	2,522,328	1,670,571
Comprehensive Attributable	1,973,683	2,183,205	2,260,929	2,598,808	1,736,375

RATIOS	Dec-11	Dec-12	Dec-13	Dec-14	Jun-15
Current Ratio (%)	287.11	276.25	241.06	218.32	201.61
Dividend (Rp)	169.00	-	190.00	222.00	-
EPS (Rp)	338.77	373.80	381.63	446.62	298.15
BV (Rp)	1,836.71	2,055.72	2,275.05	2,579.33	2,562.07
DAR (X)	0.30	0.32	0.38	0.40	0.43
DER(X)	0.42	0.48	0.60	0.66	0.77
ROA (%)	13.57	12.86	10.51	10.16	6.33
ROE (%)	19.29	19.04	16.85	16.83	11.19
GPM (%)	25.98	26.78	25.61	26.85	30.67
OPM (%)	13.47	13.17	11.05	10.42	13.25
NPM (%)	10.67	10.58	8.91	8.43	10.10
Payout Ratio (%)	49.89	-	49.79	49.71	-
Yield (%)	3.25	-	1.86	1.69	-



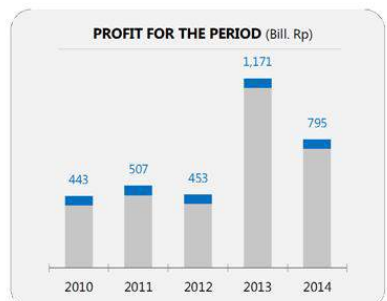
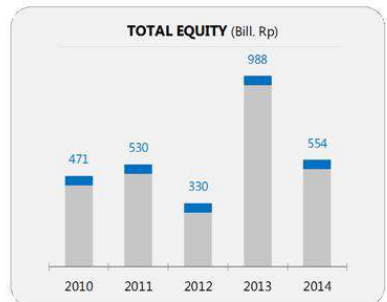
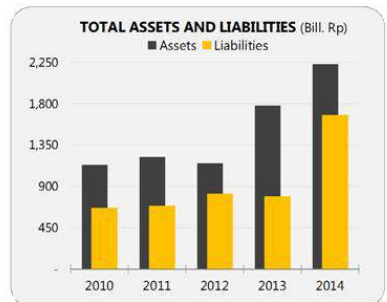
Kinerja Keuangan tahun 2012 PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk

INDF Indofood Sukses Makmur Tbk. [S]					
Financial Data and Ratios					Book End : December
Public Accountant : Purwanton, Suherman & Surja (Member of Ernst & Young Global Limited)					
BALANCE SHEET	Dec-11	Dec-12	Dec-13	Dec-14	Jun-15
<i>(Million Rp except Par Value)</i>					
Cash & Cash Equivalents	13,049,048	13,343,028	13,666,194	14,157,619	12,403,682
Receivables	3,669,305	3,485,461	4,959,416	4,339,670	5,946,005
Inventories	6,536,343	7,782,594	8,160,539	8,454,845	9,662,832
Current Assets	24,501,734	26,202,972	32,464,497	40,995,736	43,766,527
Fixed Assets	12,921,013	15,775,741	23,027,913	22,011,488	23,806,546
Other Assets	1,216,694	-	2,748,446	1,702,988	1,845,031
Total Assets	53,585,933	59,324,207	78,092,789	85,938,885	91,391,856
Growth (%)		10.71%	31.64%	10.05%	6.35%
Current Liabilities	12,831,304	13,080,544	19,471,309	22,681,686	27,714,082
Long Term Liabilities	9,144,404	12,100,989	20,248,351	22,028,823	23,043,708
Total Liabilities	21,975,708	25,181,533	39,719,660	44,710,509	50,757,790
Growth (%)		14.59%	57.73%	12.57%	13.53%
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	11,020,235	12,744,836	13,609,258	16,215,970	12,407,086
Total Equity	31,610,225	34,142,674	38,373,129	41,228,376	40,634,066
Growth (%)		8.01%	12.39%	7.44%	-1.44%
INCOME STATEMENTS	Dec-11	Dec-12	Dec-13	Dec-14	Jun-15
Total Revenues	45,332,256	50,059,427	57,731,998	63,594,452	32,634,705
Growth (%)		10.43%	15.33%	10.15%	
Cost of Revenues	32,749,190	36,493,332	43,402,144	46,544,646	23,682,390
Gross Profit	12,583,066	13,566,095	14,329,854	17,049,806	8,952,315
Expenses (Income)	5,732,047	6,695,501	7,611,873	9,841,074	5,101,565
Operating Profit	6,851,019	6,870,594	6,717,981	7,208,732	3,850,750
Growth (%)		0.29%	-2.22%	7.31%	
Other Income (Expenses)	-498,630	-560,838	-2,051,023	-979,435	-1,281,711
Income before Tax	6,352,389	6,309,756	4,666,958	6,229,297	2,569,039
Tax	1,460,716	1,530,310	1,252,072	1,828,217	840,362
Profit for the period	4,891,673	4,779,446	3,416,635	5,146,323	2,120,889
Growth (%)		-2.29%	-28.51%	50.63%	
Period Attributable	3,077,180	3,261,176	2,503,841	3,885,375	1,730,924
Comprehensive Income	5,017,425	4,871,745	5,161,247	4,812,618	2,463,925
Comprehensive Attributable	3,203,898	3,346,600	4,011,240	3,528,115	2,094,956
RATIOS	Dec-11	Dec-12	Dec-13	Dec-14	Jun-15
Current Ratio (%)	190.95	200.32	166.73	180.74	157.92
Dividend (Rp)	175.00	185.00	142.00	220.00	-
EPS (Rp)	350.46	371.41	285.16	442.50	197.13
BV (Rp)	3,600.08	3,888.50	4,370.30	4,695.49	4,627.80
DAR (X)	0.41	0.42	0.51	0.52	0.56
DER(X)	0.70	0.74	1.04	1.08	1.25
ROA (%)	9.13	8.06	4.38	5.99	2.32
ROE (%)	15.47	14.00	8.90	12.48	5.22
GPM (%)	27.76	27.10	24.82	26.81	27.43
OPM (%)	15.11	13.72	11.64	11.34	11.80
NPM (%)	10.79	9.55	5.92	8.09	6.50
Payout Ratio (%)	49.93	49.81	49.80	49.72	-
Yield (%)	3.80	3.16	2.15	3.26	-



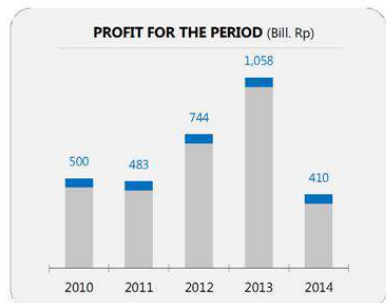
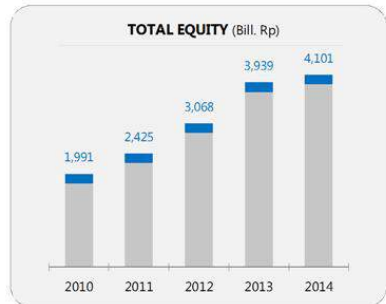
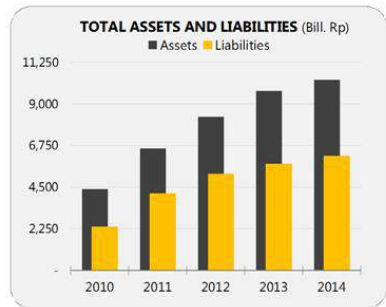
Kinerja Keuangan tahun 2012 PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk

MLBI Multi Bintang Indonesia Tbk.					
Financial Data and Ratios					
Public Accountant : Siddharta Widjaja & Rekan (member of KPMG International)					
Book End : December					
BALANCE SHEET	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Dec-13	Dec-14
<i>(Million Rp except Par Value)</i>					
Cash & Cash Equivalents	20,659	248,409	99,129	145,511	146,364
Receivables	221,236	264,465	168,539	325,807	382,051
Inventories	101,153	106,732	123,434	161,867	226,717
Current Assets	597,241	656,039	462,471	706,252	816,494
Fixed Assets	528,879	547,202	652,832	1,010	1,315,305
Other Assets	4,863	4,182	6,082	12,173	24,246
Total Assets	1,137,082	1,220,813	1,152,048	1,782,148	2,231,051
Growth (%)		7.36%	-5.63%	54.69%	25.19%
Current Liabilities	632,026	659,873	796,679	722,542	1,588,801
Long Term Liabilities	33,688	30,672	25,516	72,073	88,453
Total Liabilities	665,714	690,545	822,195	794,615	1,677,254
Growth (%)		3.73%	19.06%	-3.35%	111.08%
Authorized Capital	21,070	21,070	21,070	21,070	2,107,000
Paid up Capital	21,070	21,070	21,070	21,070	21,070
Paid up Capital (Shares)	21	21	21	21	21
Par Value	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
Retained Earnings	448,349	507,238	306,905	964,407	530,738
Total Equity	471,221	530,268	329,853	987,533	553,797
Growth (%)		12.53%	-37.80%	199.39%	-43.92%
INCOME STATEMENTS	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Dec-13	Dec-14
Total Revenues	1,790,164	1,858,750	1,566,984	3,561,989	2,988,501
Growth (%)		3.83%	-15.70%	127.31%	-16.10%
Cost of Revenues	761,988	778,417	607,366	1,278,385	1,182,579
Gross Profit	1,028,176	1,080,333	959,618	2,283,604	1,805,922
Expenses (Income)	411,888	404,586	352,357	758,680	659,554
Operating Profit	616,288	675,747	-	1,524,924	1,146,368
Growth (%)		9.65%	-100.00%	-	-24.82%
Other Income (Expenses)	-22,126	4,740	-	52,021	-67,990
Income before Tax	594,162	680,487	607,261	1,576,945	1,078,378
Tax	151,112	173,105	153,856	405,716	283,495
Profit for the period	443,050	507,382	453,405	1,171,229	794,883
Growth (%)		14.52%	-10.64%	158.32%	-32.13%
Period Attributable	-	-	453,405	1,170,988	794,708
Comprehensive Income	442,916	507,382	453,405	1,192,419	788,057
Comprehensive Attributable	-	-	-	1,192,174	787,885
RATIOS	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Dec-13	Dec-14
Current Ratio (%)	94.50	99.42	58.05	97.75	51.39
Dividend (Rp)	21.28	24.07	6,964.57	55,576.00	257.00
EPS (Rp)	-	-	21,518.98	55,576.08	37,717.51
BV (Rp)	22,364.55	25,166.97	15,655.10	46,869.15	26,283.67
DAR (X)	0.59	0.57	0.71	0.45	0.75
DER(X)	1.41	1.30	2.49	0.80	3.03
ROA (%)	38.96	41.56	39.36	65.72	35.63
ROE (%)	94.02	95.68	137.46	118.60	143.53
GPM (%)	57.43	58.12	61.24	64.11	60.43
OPM (%)	34.43	36.35	-	42.81	38.36
NPM (%)	24.75	27.30	28.93	32.88	26.60
Payout Ratio (%)			32.36	100.00	0.68
Yield (%)	0.01	0.01	0.94	4.63	2.15



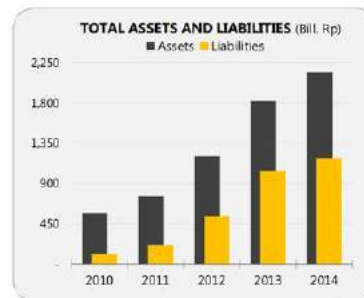
Kinerja Keuangan tahun 2012 PT. Mayora Indah, Tbk

MYOR Mayora Indah Tbk. [S]					
Financial Data and Ratios					Book End : December
Public Accountant : Mulyamin Sensi Suryanto & Lianny (independent member of Moore Stephens International Limited)					
BALANCE SHEET	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Dec-13	Dec-14
<i>(Million Rp except Par Value)</i>					
Cash & Cash Equivalents	47,106	325,317	1,339,570	1,860,492	712,923
Receivables	1,328,534	1,707,355	2,051,347	2,813,146	3,080,841
Inventories	498,464	1,336,250	149,989	1,456,454	1,966,801
Current Assets	2,684,854	4,095,299	5,313,600	6,430,065	6,508,769
Fixed Assets	1,489,561	2,038,407	2,857,933	3,114,329	3,585,012
Other Assets	-	-	-	-	-
Total Assets	4,399,191	6,599,846	8,302,506	9,709,838	10,291,108
Growth (%)		50.02%	25.80%	16.95%	5.99%
Current Liabilities	1,040,334	1,845,792	1,924,434	2,631,646	3,114,338
Long Term Liabilities	1,318,359	2,329,385	3,310,222	3,139,431	3,076,215
Total Liabilities	2,359,028	4,175,176	5,234,656	5,771,077	6,190,553
Growth (%)		76.99%	25.38%	10.25%	7.27%
Authorized Capital	1,500,000	1,500,000	1,500,000	1,500,000	1,500,000
Paid up Capital	383,292	383,292	383,292	447,174	447,174
Paid up Capital (Shares)	767	767	767	894	894
Par Value	500	500	500	500	500
Retained Earnings	1,543,510	1,915,217	2,545,195	3,410,647	3,563,717
Total Equity	1,991,295	2,424,669	3,067,850	3,938,761	4,100,555
Growth (%)		21.76%	26.53%	28.39%	4.11%
INCOME STATEMENTS	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Dec-13	Dec-14
Total Revenues	7,224,165	9,453,866	10,510,626	12,017,837	14,169,088
Growth (%)		30.86%	11.18%	14.34%	17.90%
Cost of Revenues	5,517,779	7,795,455	8,165,010	9,096,171	11,633,862
Gross Profit	1,706,386	1,658,411	2,345,616	2,921,666	2,535,226
Expenses (Income)	933,051	900,534	1,189,056	1,616,857	1,643,928
Operating Profit	773,335	757,877	1,156,560	1,304,809	891,297
Growth (%)		-2.00%	52.61%	12.82%	-31.69%
Other Income (Expenses)	-114,976	-131,436	-196,745	51,264	-361,596
Income before Tax	658,359	626,441	959,815	1,356,073	529,701
Tax	158,704	142,955	-215,387	297,655	119,876
Profit for the period	499,655	483,486	744,428	1,058,419	409,825
Growth (%)		-3.24%	53.97%	42.18%	-61.28%
Period Attributable	-	-	744,428	1,041,766	403,630
Comprehensive Income	484,086	483,826	742,837	1,053,625	412,355
Comprehensive Attributable	-	-	728,043	1,036,972	406,161
RATIOS	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Dec-13	Dec-14
Current Ratio (%)	258.08	221.87	276.11	244.34	208.99
Dividend (Rp)	-	130.00	230.00	230.00	-
EPS (Rp)	-	-	971.10	1,164.83	451.31
BV (Rp)	2,597.62	3,162.95	4,001.98	4,404.06	4,584.97
DAR (X)	0.54	0.63	0.63	0.59	0.60
DER(X)	1.18	1.72	1.71	1.47	1.51
ROA (%)	11.36	7.33	8.97	10.90	3.98
ROE (%)	25.09	19.94	24.27	26.87	9.99
GPM (%)	23.62	17.54	22.32	24.31	17.89
OPM (%)	10.70	8.02	11.00	10.86	6.29
NPM (%)	6.92	5.11	7.08	8.81	2.89
Payout Ratio (%)	-	-	23.68	19.75	-
Yield (%)	-	0.91	1.15	0.88	-



Kinerja Keuangan tahun 2012 PT. Nippon Indosari Corpindo, Tbk

ROTI Nippon Indosari Corpindo Tbk. [S]					
Financial Data and Ratios					
Public Accountant : Purwanto, Suherman & Surja (Member of Ernst & Young Global Limited)					
Book End : December					
BALANCE SHEET	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Dec-13	Dec-14
<i>(Million Rp except Par Value)</i>					
Cash & Cash Equivalents	120,722	48,397	37,872	101,142	162,584
Receivables	75,642	103,650	136,625	183,089	213,407
Inventories	9,602	16,306	22,599	36,524	40,796
Current Assets	212,987	190,231	219,818	363,881	420,316
Fixed Assets	345,866	546,099	893,898	1,175,251	1,679,982
Other Assets	3,003	14,033	76,635	261,451	15,493
Total Assets	568,265	759,137	1,204,945	1,822,689	2,142,894
Growth (%)		33.59%	58.73%	51.27%	17.57%
Current Liabilities	92,639	148,209	195,456	320,197	307,609
Long Term Liabilities	20,174	64,487	342,882	715,154	875,163
Total Liabilities	112,813	212,696	538,337	1,035,351	1,182,772
Growth (%)		88.54%	153.10%	92.32%	14.24%
Authorized Capital	344,000	344,000	344,000	1,720,000	344,000
Paid up Capital	101,236	101,236	101,236	506,180	101,236
Paid up Capital (Shares)	1,012	1,012	1,012	5,062	5,062
Par Value	100	100	100	100	20
Retained Earnings	181,215	272,204	392,370	513,100	685,885
Total Equity	455,452	546,441	666,608	787,338	960,122
Growth (%)		19.98%	21.99%	18.11%	21.95%
INCOME STATEMENTS	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Dec-13	Dec-14
Total Revenues	612,192	813,342	1,190,826	1,505,520	1,880,263
Growth (%)		32.86%	46.41%	26.43%	24.89%
Cost of Revenues	323,167	433,938	634,413	806,918	978,850
Gross Profit	289,025	379,404	556,413	698,602	901,412
Expenses (Income)	163,333	226,177	357,010	466,211	602,784
Operating Profit	125,692	153,227	199,403	232,391	298,629
Growth (%)		21.91%	30.14%	16.54%	28.50%
Other Income (Expenses)	8,974	1,721	390	-21,586	-45,866
Income before Tax	134,666	154,948	199,793	210,805	252,763
Tax	34,891	39,016	50,643	52,790	64,185
Profit for the period	99,775	115,933	149,150	158,015	188,578
Growth (%)		16.19%	28.65%	5.94%	19.34%
Period Attributable	-	-	149,150	158,015	188,578
Comprehensive Income	99,775	115,933	149,150	158,015	188,578
Comprehensive Attributable	-	-	-	158,015	188,578
RATIOS	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Dec-13	Dec-14
Current Ratio (%)	229.91	128.35	112.46	113.64	136.64
Dividend (Rp)	24.64	28.63	36.83	3.12	-
EPS (Rp)	-	-	147.33	31.22	37.26
BV (Rp)	449.89	539.77	658.47	155.54	189.68
DAR (X)	0.20	0.28	0.45	0.57	0.55
DER(X)	0.25	0.39	0.81	1.32	1.23
ROA (%)	17.56	15.27	12.38	8.67	8.80
ROE (%)	21.91	21.22	22.37	20.07	19.64
GPM (%)	47.21	46.65	46.72	46.40	47.94
OPM (%)	20.53	18.84	16.74	15.44	15.88
NPM (%)	16.30	14.25	12.52	10.50	10.03
Payout Ratio (%)			25.00	9.99	-
Yield (%)	0.93	0.86	0.53	0.31	-



Kinerja Keuangan tahun 2012 PT. Sekar Laut, Tbk

