**BAB I**

**PENDAHULUAN**

1. **Latar Belakang**

Perkembangan dunia usaha pada era globalisasi sekarang ini menjadi semakin cepat. Banyaknya perusahaan baru yang bermunculan menyebabkan persaingan usaha yang semakin ketat. Perusahaan harus lebih berusaha mencari laba untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengembangkan strategi secara berkelanjutan agar mampu terus bertahan. Strategi perusahaan tersebut dapat dilihat dari kebijakan-kebijakan yang telah dilakukan karena kesuksesan maupun kebangkrutan perusahaan sedikit banyak dipengaruhi oleh kebijakan-kebijakan yang telah diambil oleh manajemen perusahaan.

Untuk menjalankan operasinya, perusahaan membutuhkan dana yang akan digunakan untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Menurut sumbernya, pendanaan perusahaan dapat dibedakan menjadi dua, yaitu pendanaan yang bersumber dari internal dan eksternal perusahaan. Pendanaan internal perusahaan berasal dari dalam perusahaan yang terdiri atas laba yang tidak dibagi (laba ditahan) dan depresiasi (penyusutan).

Sumber pendanaan kedua bagi perusahaan adalah pendanaan yang berasal dari eksternal perusahaan. Terdapat dua sumber pendanaan ekternal, yaitu investor ekuitas (disebut juga pemilik atau pemegang saham) dan kreditor atau pemberi pinjaman. Investor ekuitas merupakan sumber utama pendanaan bagi perusahaan. Investor menyediakan pendanaan dengan harapan mendapatkan pengembalian atas investasi mereka setelah mempertimbangkan pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dan risiko. Perusahaan juga memperoleh pendanaan dari kreditor. Terdapat dua jenis kreditor, yaitu kreditor hutang dan kreditor operasi. Pendanaan hutang sering terjadi melalui pinjaman (*loan*) atau melalui penerbitan efek seperti obligasi. Seperti investor ekuitas, kreditor juga berkepentingan atas pengembalian dan risiko.

1

Untuk memenuhi kebutuhan dana yang dibutuhkan oleh perusahaan, peranan seorang manajer keuangan sangat penting. Dalam menjalankan keputusan-keputusan pendanaan, tentu saja harus mempertimbangkan tingkat efektifitas dan efesiensinya. Oleh karena itu, setiap rupiah dana yang tertanam didalam aktiva harus dapat dipergunakan secara efektif dan efisien untuk dapat menghasilkan tingkat keuntungan investasi atau rentabilitas yang maksimal. Efisiensi dari setiap penggunaan dana akan berimplikasi dalam penentuan besar kecilnya *return* yang dihasilkan dari investasi tersebut. Perusahaan harus selektif dalam mengalokasikan dana yang tersedia, karena pada umumnya jumlah kebutuhan yang harus dipenuhi lebih banyak dari pada jumlah yang tersedia, sehingga pihak manajemen perlu mengusahakan agar dapat memperoleh dana yang diperlukan dengan biaya modal (*cost of capital)* yang minimal dan syarat - syarat yang menguntungkan bagi perusahaan.

Keputusan pendanaan perusahaan harus menentukan sumber pendanaan mana yang akan digunakan untuk membiayai investasi, apakah pendanaan yang berasal dari investor ekuitas dengan menerbitkan saham biasa, kreditor, atau keduanya. Setiap keputusan yang diambil tentang sumber pendanaan selalu ada dampaknya. Apabila perusahaan menerbitkan saham biasa, ada kewajiban membayar dividen dan keputusan-keputusan kebijakan atau pengelolaan dari pemegang saham yang perlu diperhatikan. Bila sumber pendanaan dari saham preferen, ada kewajiban membayar dividen yang harus diprioritaskan. Jika sumber pendanaan berasal dari hutang, ada kewajiban membayar beban bunga dan pengembalian hutang pada saat jatuh tempo. Dengan demikian, ada pertimbangan-pertimbangan tertentu dari perusahaan dalam mengatur perpaduan sumber pendanaan mana yang akan digunakan.

Pada dasarnya, jika perusahaan meningkatkan jumlah hutang sebagai sumber dananya maka hal tersebut dapat meningkatkan risiko keuangan. Semakin tinggi hutang perusahaan, akan semakin tinggi pula beban bunga yang harus dibayar oleh perusahaan dan berarti semakin tinggi pula risiko keuangan yang dihadapi oleh perusahaan. Dengan penggunaan hutang ini, ada *trade off* antara risiko keuangan dan keuntungan yang akan diperoleh perusahaan. Jika dana yang bersumber dari hutang tersebut dimanfaatkan dengan baik, maka hal itu akan berdampak terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan dan begitu juga sebaliknya.

Salah satu rasio yang dapat digunakan dalam mengukur profitabilitas perusahaan adalah laba per saham (*earning per share/*EPS). Rasio laba per saham (EPS) ini memberikan informasi tentang berapa laba yang diperoleh pemegang saham biasa atas setiap lembar saham yang dimilikinya. Walaupun laba per saham tidak dapat memberikan informasi tentang kinerja manajemen, namun pertumbuhan EPS selama waktu tertentu menjadi nilai statistik yang penting. Menurut Walsh (2004:150), “pertumbuhan EPS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga pasar saham”. EPS yang tinggi bukan saja memberikan keuntungan kepada pemegang saham lama, akan tetapi dapat menarik investor baru untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan. Artinya, investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang mempunyai EPS yang tinggi. Hal ini disebabkan oleh harapan dari investor untuk memperoleh keuntungan yang lebih besar.

PT Indofood Sukses Makmur Tbk adalah salah satu perusahaan manufaktur terbesar yang ada di Indonesia. Pada awal berdirinya, ruang lingkup kegiatan perusahaan terdiri dari produksi mie, penggilingan gandum menjadi tepung terigu, kemasan, jasa manajemen, serta penelitian dan pengembangan. Namun, setelah adanya penggabungan usaha untuk grup produk konsumen bermerek pada tahun 2009 menyebabkan pemecahan kegiatan usaha. Oleh karena itu, perusahaan mengalihkan kegiatan usaha Divisi *Noodle* dan Divisi *Food Ingredients* kepada PT Indofood CBP Sukses Makmur (ICBP). Saat ini, ruang lingkup kegiatan perusahaan terdiri dari industri penggilingan gandum menjadi tepung terigu, jasa manajemen serta penyertaan modal pada entitas anak yang bergerak dibidang industri produk konsumen bermerek, perkebunan dan pengolahan kelapa sawit serta distribusi.

Berikut ini disajikan data mengenai perkembangan laba bersih, hutang jangka panjang, ekuitas, struktur modal dan EPS PT Indofood Sukses Makmur Tbk dari tahun 1999 sampai dengan tahun 2001 yang dapat dilihat pada tabel 1.

**Tabel 1. Data Laba Bersih, Hutang Jangka Panjang, Ekuitas, Struktur Modal dan EPS PT Indofood Sukses Makmur Tbk tahun 1999-2001 (dalam jutaan, kecuali Sruktur Modal dan EPS).**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Tahun | Laba Bersih (Rp) | Hutang Jangka Panjang  (Rp) | Ekuitas  (Rp) | Struktur Modal  (Kali) | EPS  (Rp) |
| 1999 | 1.395.399 | 2.590.911 | 2.406.715 | 1,08 | 762 |
| 2000 | 646.142 | 4.901.113 | 3.058.713 | 1,60 | 71 |
| 2001 | 746.330 | 2.603.359 | 3.561.580 | 0,73 | 82 |

*Sumber: Indonesian Capital Market Directory Tahun 2002 (data diolah).*

Berdasarkan data yang penulis peroleh dari Bursa Efek Indonesia seperti terlihat pada tabel 1, dapat diketahui bahwa pada tahun 2000 hutang jangka panjang, ekuitas dan struktur modal mengalami peningkatan sedangkan laba bersih dan EPS mengalami penurunan dibandingkan tahun sebelumnya. Harapan perusahaan untuk meningkatkan struktur modal adalah untuk meningkatkan EPS. Akan tetapi, pada kenyataannya EPS justru mengalami penurunan dengan peningkatan struktur modal perusahaan. Artinya, terjadi masalah atau kesenjangan antara harapan dengan kenyataan. Peningkatan struktur modal disebabkan oleh meningkatnya pinjaman jangka panjang menjadi Rp3,7 triliun dan diterbitkannya obligasi seri I sebesar Rp1 triliun. EPS menurun secara signifikan disebabkan oleh penurunan laba sebesar 53,69% dan adanya pemecahan saham dengan perbandingan 1:5 sehingga jumlah saham yang beredar meningkat drastis menjadi 9.156.000.000 lembar.

Pada tahun 2001, struktur modal mengalami penurunan, sedangkan EPS justru mengalami peningkatan. Penurunan struktur modal disebabkan oleh menurunnya jumlah hutang jangka panjang perusahaan karena adanya pembayaran untuk melunasi hutang perusahaan, pinjaman jangka panjang yang jatuh tempo dalam satu tahun sehingga dikelompokkan dalam kewajiban lancar sebesar Rp2,9 triliun dan meningkatnya jumlah ekuitas sebesar 16,44%. Peningkatan EPS disebabkan oleh peningkatan laba bersih perusahaan sebesar 15,50% dan adanya saham yang diperoleh kembali sebanyak 915.600.000 lembar sehingga jumlah saham yang beredar menjadi berkurang.

Berdasarkan gambaran umum permasalahan di atas, penulis tertarik untuk membahas masalah struktur modal dengan mengambil judul penelitian **“Pengaruh Struktur Modal terhadap *Earning Per Share* (EPS) pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk di Bursa Efek Indonesia”.**

1. **Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan, maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: “Apakah struktur modal berpengaruh signifikan terhadap *Earning Per Share* (EPS) pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk di Bursa Efek Indonesia (BEI)?”.

1. **Tujuan Penelitian**

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang dipaparkan di atas, tujuan dari penelitian yang penulis lakukan adalah untuk mengetahui pengaruh signifikan struktur modal *Earning Per Share* (EPS) pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1. **Manfaat Hasil Penelitian**

Dari hasil penelitian yang penulis lakukan, diharapkan akan bermanfaat bagi penulis dan perusahaan selaku obyek penelitian antara lain:

1. Manfaat Teoritis,
2. Penulis

Diharapkan penelitian ini dapat menambah pengetahuan ilmiah dan pengalaman, terutama dalam mengaplikasikan teori yang diterima di perguruan tinggi dengan praktek yang ada di perusahaan.

1. Lembaga

Sebagai bagian pemenuhan dan referensi atau bahan rujukan untuk menambah khasanah ilmu pengetahuan maupun untuk mengadakan penelitian lebih lanjut mengenai struktur modal dan keterkaitannya dengan laba per saham (EPS).

1. Manfaat Praktis,
2. Perusahaan

Diharapkan dapat memberikan informasi tentang struktur modal dan keterkaitannya dengan profitabilitas perusahaan khususnya laba per saham (EPS) sehingga dapat diamati bagaimana perkembangan profitabilitas perusahaan dengan adanya struktur modal serta menilai bagaimana risiko yang dihadapi oleh perusahaan.

1. Investor

Diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi sehingga memperoleh *return* yang optimal dan mengetahui tingkat risiko yang dihadapi.

**BAB II**

**TINJAUAN PUSTAKA DAN KERANGKA PIKIR**

1. **Tinjauan Pustaka**
2. **Struktur Modal**
3. **Definisi Struktur Modal**

Brigham dan Gapenski dalam Redoni dan Herni (2010:137) menyatakan bahwa “*Capital Structure* atau struktur modal adalah proporsi atau perbandingan dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dengan cara menggunakan utang atau menerbitkan saham”. Menurut Astuti (2004:138) “struktur modal adalah bauran atau perpaduan dari hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa”. Sedangkan menurut Riyanto (2008:22)“struktur modal adalah perbandingan atau perimbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan utang jangka panjang terhadap modal sendiri (*longterm debt to equity ratio)*“. Irawati (2006:15)menyatakan bahwa

Struktur modal merupakan susunan dari jenis – jenis modal yang diperoleh perusahaan beserta jumlah nilai-nilainya (dalam satuan uang) dalam bentuk hutang jangka panjang dan modal sendiri sebagaimana tergambar dalam neraca sebelah pasiva pada periode tertentu.

Berdasarkan definisi para ahli di atas, dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah perbandingan atau perpaduan sumber pendanaan yang berasal dari hutang jangka panjang dan modal sendiri yang dinyatakan dalam satuan uang dan tergambar pada neraca sebelah pasiva. Struktur modal merujuk pada sumber modal yang digunakan oleh perusahaan. Perusahaan dapat memilih salah satu sumber atau keduanya yang digunakan untuk membiayai investasi perusahaan.

8

1. **Teori Struktur Modal**

Teori struktur modal mencoba menjelaskan apakah perubahan komposisi pendanaan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Sjahrial dalam **http://ekonomi.kabo.biz,** “teori struktur modal di bagi dua bagian, yaitu teori struktur modal tradisional dan teori struktur modal modern”. Berikut akan dijelaskan bagian-bagian teori struktur modal tersebut.

1. Teori struktur modal tradisional yang terdiri dari:
2. Pendekatan laba bersih (*Net Income Approach*)

Pendekatan laba bersih mangasumsikan bahwa investor mengkapitalisasi atau menilai laba perusahaan dengan tingkat kapitalisasi yang konstan dan perusahaan dapat meningkatkan jumlah hutangnya dengan tingkat biaya hutang yang konstan pula. Karena tingkat kapitalisasi dan tingkat biaya hutang konstan maka semakin besar jumlah hutang yang digunakan perusahaan, biaya modal rata-rata tertimbang semakin kecil sebagai akibat penggunaan hutang yang semakin besar, nilai perusahaan akan meningkat.

1. Pendekatan laba operasi (*Net Operating Income Approach*)

Pendekatan ini melihat bahwa biaya modal rata-rata tertimbang konstan berapapun tingkat hutang yang digunakan oleh perusahaan. Pertama, diasumsikan bahwa biaya hutang konstan seperti halnya dalam pendekatan laba bersih. Kedua, penggunaan hutang yang semakin besar oleh pemilik modal sendiri dilihat sebagai peningkatan risiko perusahaan. Oleh karena itu tingkat keuntungan yang diisyaratkan oleh pemilik modal sendiri akan meningkat sebagai akibat meningkatnya risiko perusahaan. Konsekuensinya biaya modal rata-rata tertimbang tidak mengalami perubahan dan keputusan struktur modal menjadi tidak penting.

1. Pendekatan tradisional (*Traditional Approach*)

Pendekatan ini mengasumsikan bahwa hingga *leverage* tertentu, risiko perusahaan tidak mengalami perubahan. Sehingga baik tingkat bunga hutang maupun tingkat kapitalisasi relatif konstan. Namun demikian setelah *leverage* atau rasio hutang tertentu, biaya hutang dan biaya modal sendiri meningkat. Peningkatan biaya modal sendiri ini akan semakin besar dan bahkan akan lebih besar daripada penurunan biaya karena penggunaan hutang yang lebih murah. Akibatnya biaya modal rata-rata tertimbang pada awalnya menurun dan setelah *leverage* tertentu akan meningkat.

1. Teori struktur modal modern yang terdiri dari:
2. Model Modigliani-Miller (MM) tanpa pajak

Pada tahun 1958 mereka mengajukan suatu teori yang ilmiah tentang struktur modal perusahaan. Teori mereka menggunakan beberapa asumsi:

1. Risiko bisnis perusahaan diukur dengan σ EBIT (*Standard Deviation Earning Before Interest and Taxes*)
2. Investor memiliki pengharapan yang sama tentang EBIT perusahaan di masa mendatang.
3. Saham dan obligasi diperjual belikan di suatu pasar modal yang sempurna.
4. Seluruh aliran kas adalah perpetuitas (sama jumlahnya setiap periode hingga waktu tak terhingga). Dengan kata lain, pertumbuhan perusahaan adalah nol atau EBIT selalu sama.
5. Model Modigliani-Miller (MM) dengan pajak

Pada tahun 1963, MM menerbitkan artikel sebagai lanjutan teori MM tahun 1958. Asumsi yang diubah adalah adanya pajak terhadap penghasilan perusahaan. Dengan adanya pajak ini, MM menyimpulkan bahwa penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak.

1. Model Miller

Tahun 1976, Miller menyajikan suatu teori struktur modal yang juga meliputi pajak untuk penghasilan pribadi. Pajak pribadi ini adalah pajak penghasilan dari saham dan pajak penghasilan dari obligasi.

1. *Financial distress* dan *Agency Costs*

*Financial distress* adalah kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam bangkrut. Jika perusahaan mengalami kebangkrutan, maka akan timbul biaya kebangkrutan yang disebabkan oleh: keterpaksaan menjual aktiva dibawah harga pasar, biaya likuidasi perusahaan, rusaknya aktiva tetap dimakan waktu sebelum terjual, dan sebagainya.

*Agency costs* atau biaya keagenan adalah biaya yang timbul karena perusahaan menggunakan hutang dan melibatkan hubungan antara pemilik perusahaan (pemegang saham) dan kreditor. Biaya keagenan ini muncul dari problem keagenan. Jika perusahaan menggunakan utang, ada kemungkinan pemilik perusahaan melakukan tindakan yang merugikan kreditor.

1. Model *Trade Off*

Semakin besar penggunaan hutang, semakin besar keuntungan dari penggunaan hutang, tetapi *Present Value* biaya *financial distress* dan *Present Value* *agency costs* juga meningkat, bahkan lebih besar. Kesimpulannya adalah penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya sampai kondisi tertentu.

1. Teori Informasi Tidak Simetris (*Asymmetric information*)

Awal dekade 1950-an, Gordon Donaldson dari Harvard *University* mengajukan teori tentang informasi asimetris. *Asymmetric information* adalah kondisi dimana suatu pihak memiliki informasi yang lebih banyak dari pihak lain. Karena *asymmetric information*, manajemen perusahaan tahu lebih banyak tentang perusahaan dibanding investor di pasar modal.

Sedangkan teori struktur modal menurut Brigham dan Houston (2006:31-38), “teori struktur modal terdiri atas teori Modigliani-Miller (MM) tanpa pajak dan dengan pajak, efek biaya kebangkrutan, teori *trade off*, teori pengisyaratan, dan pembiayaan dengan utang untuk mengatasi manajer”. Modigliani dan Miller mengembangkan teori *trade off* dari struktur modal. Mereka menunjukkan bahwa hutang bermanfaat karena bunga dapat dikurangkan dalam menghitung pajak, tetapi hutang juga menimbulkan biaya yang berhubungan dengan kebangkrutan yang aktual dan potensial. Menurut teori MM, struktur modal yang optimal berada pada keseimbangan antara manfaat pajak dari hutang dan biaya yang berkaitan dengan kebangkrutan.

Teori alternatif untuk struktur modal berhubungan dengan isyarat yang diberikan kepada investor melalui keputusan suatu perusahaan untuk menggunakan hutang atau saham dalam memperoleh modal baru. Manajer memiliki informasi yang berbeda (yang lebih baik) mengenai prospek perusahaan daripada yang dimiliki investor. Hal ini disebut ketidaksamaan informasi (*asymmetric* information). Penggunaan saham merupakan isyarat negatif, sedangkan penggunaan hutang merupakan isyarat positif atau paling tidak merupakan isyarat yang netral. Akibatnya, perusahaan berusaha menghindari penerbitan saham dengan mempertahankan suatu kapasitas cadangan untuk meminjam, dan ini berarti menggunakan lebih sedikit hutang pada saat-saat normal daripada yang disarankan oleh teori *trade off* Modigliani-Miller.

Selain itu, Myer dan Majluf dalam Husnan dan Pudjiastuti (2006:279) mengemukakan bahwa:

Teori struktur modal yang didasarkan atas asimetri informasi atau disebut *pecking order theory*. Teori tersebut menjelaskan mengapa perusahaan menyukai *internal financing* daripada *external financing.* Kalau perusahaan akan menggunakan *external financing*, perusahaan akan memilih menggunakan hutang terlebih dahulu. Ekuitas akan jatuh sebagai alternatif paling akhir.

1. **Unsur-unsur Struktur Modal**

Menurut Riyanto (2008:238) “komponen-komponen struktur modal terdiri dari modal asing dan modal sendiri”. Berikut ini akan dijelaskan masing-masing komponen struktur modal tersebut.

1. Modal Asing

Sutrisno (2008:9), menjelaskan bahwa:

Modal asing adalah modal yang berasal dari pinjaman baik dari bank, lembaga keuangan, maupun dengan mengeluarkan surat hutang, dan atas penggunaan sumber dana ini perusahaan harus memberikan kompensasi berupa bunga yang menjadi beban tetap bagi perusahaan.

Sedangkan Riyanto (2008:227) menyatakan bahwa :

Modal asing atau hutang adalah modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara bekerja di dalam perusahaan, dan bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut merupakan hutang, yang pada saatnya harus dibayar kembali.

Berdasarkan definisi diatas, penulis menyimpulkan bahwa modal asing adalah modal yang berupa pinjaman dari pihak luar perusahaan yang mengharuskan perusahaan untuk memberikan kompensasi berupa bunga dan pada saatnya harus dibayar kembali. Menurut Riyanto (2008:227), “Modal asing atau hutang terbagi atas tiga golongan, yaitu hutang jangka pendek, hutang jangka menengah dan hutang jangka panjang”.

1. Hutang Jangka Pendek (*Short-term Debt*)

Menurut Harnanto (2003:5), “hutang jangka pendek atau lancar adalah suatu kewajiban atau hutang yang terjadi dalam kaitannya dengan operasi normal perusahaan”. Hutang jangka pendek atau kewajiban lancar terbagi atas dua jenis. Jenis pertama timbul dari aktivitas operasi, meliputi hutang pajak, pendapatan diterima dimuka (*unearned revenue*), uang muka, hutang usaha, dan beban operasi akrual lainnya, seperti hutang gaji. Jenis kedua kewajiban lancar timbul dari aktivitas pendanaan, meliputi pinjaman jangka pendek, bagian hutang jangka panjang yang jatuh tempo dan hutang bunga.

1. Hutang jangka menengah (*Intermediate-term Debt*)

Menurut Riyanto (2008:227), “hutang jangka menengah adalah hutang yang jangka waktunya lebih dari satu tahun dan kurang dari sepuluh tahun”. Hutang jangka menengah terdiri dari:

1. *Term Loan*

*Term loan* merupakan kredit usaha dengan umur lebih dari satu tahun dan kurang dari 10 tahun. Pada umumnya, *term loan* dibayar kembali dengan angsuran tetap selama suatu periode tertentu. *Term loan* biasanya disediakan oleh *commercial bank*, *insurance*, *pension funds*, lembaga pembiayaan pemerintah, dan *supplier* perlengkapan.

1. *Leasing*

Menurut Subramanyam dan Wild (2010:175), “sewa (*lease*) merupakan perjanjian kontraktual antara pemilik (*lessor*) dan penyewa (*lessee*)”. Perjanjian tersebut memberikan hak kepada *lessee* untuk menggunakan aset yang dimiliki *lessor,* selama masa sewa. Sebagai balasannya, *lessee* membayar sewa yang disebut pembayaran sewa minimum.

1. Hutang jangka panjang (*Long-term Debt*)

Menurut Riyanto (2008:238), “Hutang jangka panjang adalah hutang yang jangka waktunya lebih dari sepuluh tahun”. Sedangkan menurut Subramanyam dan Wild (2010:171), “kewajiban tak lancar (atau jangka panjang) merupakan kewajiban jatuh temponya tidak dalam waktu satu tahun atau satu siklus operasi, mana yang lebih panjang”.

Hutang jangka panjang pada umumnya digunakan untuk membelanjai perluasan perusahaan karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut diperlukan jumlah yang besar. Adapun jenis hutang jangka panjang, yaitu:

1. Pinjaman Berjangka

Pinjaman berjangka (*long-term*) merupakan suatu perjanjian dimana peminjam setuju untuk melakukan pembayaran bunga dan pembayaran pokok pinjaman pada tanggal tertentu sesuai dengan perjanjian kepada pihak yang meminjamkan. Pemberian pinjaman berjangka antara lain dilakukan oleh bank komersial dan perusahaan asuransi.

1. Obligasi

Menurut Baridwan (2004:253), “surat obligasi merupakan pengakuan utang pihak yang mengeluarkan pada pihak yang membeli (investor)”. Obligasi adalah instrumen (surat) utang yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan obligasi untuk membayar pemegang obligasi sejumlah nilai pinjaman beserta bunga pada saat jatuh tempo yang telah ditetapkan. Obligasi termasuk salah satu jenis efek. Namun, berbeda dengan saham, yang kepemilikannya menandakan pemilikan sebagian dari suatu perusahaan yang menerbitkan saham, obligasi menunjukkan utang dari penerbitnya. Dengan demikian, pemegang obligasi memiliki hak dan kedudukan sebagai kreditor dari penerbit obligasi. Obligasi merupakan instrumen utang jangka panjang. Pada umumnya diterbitkan dengan jangka waktu berkisar antara lima sampai sepuluh tahun.

1. Hipotik

Hipotik merupakan pinjaman berjangka, dimana pemberi uang diberi hak hipotik terhadap suatu barang yang tidak bergerak. Apabila pihak peminjam (debitur) tidak memenuhi kewajibannya, barang tersebut dapat dijual dan dari hasil penjualan tersebut dapat digunakan untuk menutupi tagihannya.

1. Modal Sendiri

Modal sendiri selain berasal dari luar perusahaan dapat juga berasal dari dalam perusahaan sendiri yaitu modal yang dihasilkan atau dibentuk sendiri di dalam perusahaan. Modal sendiri yang berasal dari sumber *intern* adalah dalam bentuk keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Menurut Riyanto (2008:240) “Modal sendiri pada dasarnya adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya”. Sedangkan Sutrisno (2008:9) menyatakan bahwa “Modal sendiri atau sering disebut *equity* adalah modal yang berasal dari setoran pemilik (modal saham, agio saham) dan hasil operasi perusahaan itu sendiri (laba dan cadangan-cadangan).”

Berdasarkan kedua teori tersebut maka penulis berpendapat bahwa modal sendiri merupakan modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan hasil operasi perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya. Menurut Riyanto (2008:240) “Modal sendiri didalam suatu Perseroan Terbatas terdiri dari modal saham (*stock capital*), cadangan (*reserve*) dan laba ditahan (*retained earning*)”.

1. Modal Saham (*Stock Capital)*

Saham merupakan surat bukti penyertaan atau bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang mengeluarkannya. Pemilik saham akan mendapatkan hak untuk menerima sebagian laba yang diperoleh perusahaan dalam bentuk dividen serta berkewajiban menanggung risiko kerugian yang diderita perusahaan. Orang yang memiliki saham suatu perusahaan memiliki hak untuk ambil bagian dalam mengelola perusahaan sesuai dengan hak suara yang dimilikinya. Semakin banyak persentase saham yang dimiliki, maka semakin besar hak suara yang dimiliki untuk mengontrol operasional perusahaan.

Saham dapat dibedakan menjadi beberapa jenis, yaitu:

1. Saham Biasa (*Common Stock*)

Menurut Skousen, Stice, dan Stice (2004:734), “saham biasa adalah jenis saham yang merupakan jenis saham dasar perusahaan, memungkinkan pemegang saham untuk memiliki suara dan jumlah kepemilikan tertentu dalam perusahaan”. Saham biasa adalah saham yang menempatkan pemegang sahamnya (pemiliknya) paling akhir (setelah pemegang saham preferen) dalam pembagian dividen sesuai dengan keadaan keuntungan yang diperoleh perusahaan penerbitnya dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi setelah pemegang saham preferen. Saham biasa ini mempunyai harga yang nilainya ditetapkan oleh perusahaan yang menerbitkan saham.

1. Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Menurut Baridwan (2004:391), “saham preferen merupakan saham yang mempunyai beberapa kelebihan, biasanya kelebihan ini dihubungkan dengan pembagian dividen atau pembagian aktiva pada saat dilikuidasi”. Saham preferen adalah saham yang para pemegang sahamnya mempunyai prioritas terlebih dahulu dalam pembagian atas asset atau kekayaan perusahaan, bila perusahaan (emiten) dilikuidasi. Pemegang saham ini juga mempunyai prioritas pembagian dividen dalam jumlah tertentu sebelum dibagikan pada pemegang saham biasa sesuai dengan kesepakatan yang ditetapkan terlebih dahulu dengan perusahaan penerbit.

1. Cadangan (*Reserve*)

Riyanto (2008:240), menjelaskan bahwa:

Cadangan disini dimaksudkan sebagai cadangan yang dibentuk dari keuntungan yang diperoleh perusahaan selama beberapa waktu lampau atau dari tahun yang berjalan *(reserve that are surplus).* Cadangan yang termasuk modal sendiri antara lain :

1. Cadangan ekspansi
2. Cadangan modal kerja
3. Cadangan selisih kurs
4. Cadangan untuk menampung hal-hal atau kejadian-kejadian yang tidak diduga sebelumnya (cadangan umum).
5. Laba Ditahan (*Retained Earning*)

Menurut Riyanto (2008:240), “Laba ditahan adalah keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan, dapat berupa sebagian dibayarkan sebagai dividen dan sebagian ditahan oleh perusahaan”. Laba ditahan merupakan penahanan keuntungan yang mempunyai tujuan, maka disebut dengan cadangan. Cadangan disini dimaksudkan sebagai cadangan yang dibentuk dari keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan selama beberapa tahun berjalan. Sedangkan penahanan keuntungan tersebut belum mempunyai tujuan tertentu, maka keuntungan tersebut merupakan keuntungan yang ditahan.

1. **Kebijakan Struktur Modal**

Umumnya perusahaan menggunakan baik pendanaan hutang maupun pendanaan ekuitas dalam struktur modalnya. Kreditor biasanya tidak mau memberikan dana tanpa perlindungan dari pendanaan ekuitas. *Leverage* keuangan mengacu pada jumlah pendanaan hutang yang mengakibatkan perusahaan menanggung beban tetap dalam struktur modal perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2006:17), “*financial leverage* adalah tingkat sampai sejauh mana sekuritas dengan beban tetap (utang dan saham preferen) digunakan dalam struktur modal sebuah perusahaan”. Perusahaan dengan *leverage* keuangan disebut memperdagangkan ekuitas (*trading on the equity*). Hal ini menunjukkan perusahaan menggunakan modal ekuitas sebagai dasar pinjaman dengan tujuan meraih kelebihan pengembalian.

Penggunaan modal pinjaman dilakukan apabila kebutuhan pendanaan tidak dapatlagi dipenuhi dengan menggunakan modal sendiri atau kurang tersedianya modalsendiri. Penggunaan modal pinjaman tersebut akan mempengaruhi tingkat risikoyang dihadapi dan juga biaya modal yang ditanggung perusahaan. Penggunaan hutang menyebabkan perusahaan harus menanggung beban bunga yang sifatnya tetap. Meskipun begitu, perusahaan memperoleh penghematan pajak dari beban bunga yang dibayarkan. Wild, Subramanyam, dan Halsey (2005:213) menyatakan bahwa:

Motivasi utama perusahaan memperoleh pendanaan usaha melalui hutang adalah potensi biaya yang lebih rendah. Dari sudut pandang perusahaan, hutang lebih murah dibandingkan dengan pendanaan ekuitas paling tidak karena dua alasan:

1. Bunga sebagian besar hutang jumlahnya tetap dan, jika bunga lebih kecil dari pengembalian yang diperoleh dari pendanaan hutang, selisih lebih atas pengembalian akan menjadi keuntungan bagi investor ekuitas.
2. Bunga merupakan beban yang dapat mengurangi pajak sedangkan dividen tidak.

Sedangkan Brigham dan Houston (2006:5) mengemukakan bahwa:

Kebijakan struktur modal melibatkan perimbangan (*trade-off*) antara risiko dan pengembalian:

1. Menggunakan lebih banyak hutang berarti memperbesar risiko yang ditanggung pemegang saham.
2. Menggunakan lebih banyak hutang juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan.

Risiko yang makin tinggi cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatnya tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected rate of return*) akan menaikkan harga saham tersebut. Karena itu, struktur modal yang optimal harus berada pada keseimbangan antara risiko dan pengembalian yang memaksimumkan harga saham.

Senada dengan Brigham dan Houston, lebih lanjut Ambarwati (2010:2) mengemukakan bahwa:

Kebijakan struktur modal melibatkan adanya suatu pertukaran antara risiko dan *return,* yaitu sebagai berikut:

1. Penggunaan lebih banyak hutang akan meningkatkan risiko yang ditanggung oleh para pemegang saham, misalnya risiko *insolvabilitas* kenaikan suku bunga dan *financial distress.*
2. Namun penggunaan hutang yang lebih besar biasanya akan menyebabkan terjadinya ekspektasi *return* atau ekuitas menjadi lebih tinggi. Misalnya adanya penghematan pajak karena bunga yang akhirnya dapat meningkatkan *earning per share* dan *return on equity.*
3. **Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal**

Menurut Riyanto (2008:297-299), faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah “tingkat bunga, stabilitas dari *earning*, susunan dari aktiva, kadar risiko dari aktiva, besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, keadaan pasar modal, sifat manajemen, dan besarnya perusahaan”. Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2006:39-40):

Faktor-faktor yang umumnya dipertimbangkan oleh perusahaan ketika mengambil keputusan mengenai struktur modal adalah stabilitas penjualan, struktur aktiva, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga penilai peringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan.

1. **Pengukuran Struktur Modal**

Untuk mengetahui besarnya struktur modal suatu perusahaan, maka akan diukur menggunakan *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDtER). Rasio ini dapat dihitung menggunakan rumus yang dikemukakan oleh Kasmir (2009:159) sebagai berikut:

Hasil perhitungan akan menunjukkan jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Semakin tinggi hasilnya menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan hutang jangka panjang yang banyak dalam struktur modalnya dan menghadapi risiko keuangan yang tinggi, begitupun sebaliknya.

Lebih lanjut Fields (2002:100-101) mengemukakan bahwa:

*For most manufacturing companies, a debt/equity ratio of more than 0.5 is perceived to be on the borderline of being risky. This would not be true if the company were a public utility or a very high-quality commercial real estate company. For manufacturing or service businesses, a funded debt/equity ratio in excess of 0.6 or 0.7 to 1 is interpreted as definitely approaching the risky stage.*

1. ***Earning Per Share* (EPS)**
   1. **Definisi *Earning Per Share* (EPS)**

Pada umumnya, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat tertarik akan *earning per share*, karena hal ini menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. Para calon pemegang saham tertarik dengan *earning per share* (EPS) yang besar karena hal ini merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan. Menurut Mayo (2004: 192) “*earning per share* (EPS) *is available to common stockholders divided by number of common share outstanding”.* Sedangkan menurut Sundjaja dan Barlian (2002:123), “*Earning per share* (EPS) adalah jumlah uang yang dihasilkan oleh setiap lembar saham biasa yang dimiliki oleh pemegang saham”. Lebih lanjut Halim (2003:12) menyatakan bahwa “EPS adalah perbandingan antara keuntungan bersih setelah pajak yang diperoleh emiten dengan jumlah saham yang beredar”.

Berdasarkan beberapa pendapat ahli tersebut, dapat disimpulkan bahwa *earning per share* (EPS) adalah jumlah laba bersih perusahaan yang tersedia untuk setiap lembar saham biasa yang dimiliki oleh para pemegang saham.

* 1. **Jenis-jenis EPS**

Baridwan (2004:444) menyatakan:

Perhitungan laba per lembar saham diatur dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 56 yang menyatakan ada dua macam laba per lembar saham yaitu:

1. Laba per lembar saham dasar (LPS dasar) adalah jumlah laba pada suatu periode yang tersedia untuk setiap saham biasa yang beredar dalam periode pelaporan.
2. Laba per saham dilusian (LPS dilusian) adalah jumlah laba pada suatu periode yang tersedia untuk setiap saham biasa yang beredar selama periode pelaporan dan efek lain yang asumsinya diterbitkan bagi semua efek berpotensi saham biasa yang sifatnya dilutif yang beredar selama periode pelaporan.

Definisi dilusi menurut PSAK No. 56 dalam IAI (2010:56.3) adalah

Penurunan laba per saham atau peningkatan rugi per saham sebagai akibat dari adanya asumsi bahwa instrumen yang dapat dikonversikan telah dikonversi, opsi atau waran telah dilaksanakan, atau saham biasa ditempatkan berdasarkan pemenuhan syarat tertentu.

Efek berpotensi saham biasa menurut PSAK No. 56 dalam IAI (2010:56.3) adalah “instrumen keuangan atau kontrak lain yang memungkinkan pemegangnya memperoleh saham biasa”.

Sedangkan menurut Dyckman, Dukes dan Davis (2000:495) “laba per saham dapat dibagi menjadi dua format penyajian yang didasarkan atas struktur modal perusahaan, yaitu struktur modal sederhana (penyajian EPS tunggal) dan struktur modal rumit (penyajian EPS ganda)”. Perusahaan akan memiliki struktur modal sederhana (*simple capital structure*) jika ekuitas pemegang saham hanya terdiri dari saham biasa atau jika tidak ada sekuritas dilutif yang potensial atas konversi atau penggunaan akan mendilusi (menurunkan) laba per saham. Perusahaan akan memiliki struktur modal rumit (*complex capital structure*) jika memiliki sekuritas dilutif potensial yang beredar termasuk saham preferen konvertibel, obligasi konvertibel, penerbitan saham biasa kontinjen, hak saham, opsi saham, dan sekuritas lainnya yang memberikan konversi atau pembelian saham biasa. Pada struktur modal rumit, diperlukan penyajian EPS ganda yang melaporkan pengaruh dilutif. Dua jumlah EPS yang dilaporkan adalah laba per saham dasar (*basic* EPS) dan laba per saham dilusian (*diluted* EPS).

* 1. **Faktor-faktor yang Mempengaruhi EPS**

Menurut Indriawati (2010:2-3):

... dua variabel penentu LPS yang keduanya sulit untuk dihitung, yaitu:

1. jumlah laba dalam satu periode.
2. jumlah saham biasa yang beredar selama periode bersangkutan.

Jumlah laba sangat dipengaruhi oleh metode-metode akuntansi yang diterapkan oleh perusahaan, sedangkan jumlah saham biasa beredar dipengaruhi oleh penambahan atau pengurangan saham dalam satu periode di samping adanya peluang penambahan dari efek yang memiliki potensi untuk diubah menjadi saham biasa (*potential common share*), seperti opsi dan kontrak perolehan saham lain.

Jadi, besar kecilnya laba per saham ini dipengaruhi oleh perubahan variabel-variabelnya. Setiap perubahan laba bersih maupun jumlah lembar saham biasa yang beredar dapat mengakibatkan perubahan laba per saham (EPS).

Sedangkan faktor penyebab kenaikan dan penurunan laba per saham menurut Weston dan Eugene dalam [**http://jurnal-sdm.blogspot.com**](http://jurnal-sdm.blogspot.com)adalah:

1. Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar tetap.
2. Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun.
3. Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun.
4. Persentase kenaikan laba bersih lebih besar daripada persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar.
5. Persentase penurunan jumlah lembar saham biasa yang beredar lebih besar daripada persentase penurunan laba bersih.

Sedangkan penurunan laba per saham dapat disebabkan karena:

1. Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa yang beredar naik.
2. Laba bersih turun dan jumlah lembar saham biasa yang beredar tetap.
3. Laba bersih turun dan jumlah lembar saham biasa yang beredar naik.
4. Persentase penurunan laba bersih lebih besar daripada persentase penurunan jumlah lembar saham biasa yang beredar.
5. Persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar lebih besar daripada persentase kenaikan laba bersih.
   1. **Perhitungan EPS**
6. Laba Per Saham Dasar (*Basic Earning Per Share*)

Kalkulasi EPS didasarkan atas laba bersih yang diperoleh perusahaan selama periode akuntansi dikurangi jumlah dividen yang harus dibayarkan kepada pemegang saham preferen. Menurut Baridwan (2004:444), “laba per saham dasar dihitung dengan membagi laba atau rugi bersih yang tersedia bagi pemegang saham biasa (laba bersih residual) dengan jumlah rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar dalam suatu periode”. Laba bersih residual adalah laba bersih (setelah dikurangi beban pajak, pos luar biasa dan hak pemegang saham minoritas) dikurangi dengan dividen saham preferen yang meliputi:

1. Dividen saham preferen (prioritas) bukan kumulatif yang diumumkan pada periode yang bersangkutan.
2. Dividen saham preferen (prioritas) kumulatif yang terakumulasi pada periode yang bersangkutan, baik dividen tersebut sudah atau belum diumumkan.

Rumus laba per saham dasar sebagaimana yang dikemukakan oleh Baridwan (2004:444) adalah:

Apabila perusahaan tidak memiliki saham preferen, EPS dapat dihitung dengan rumus yang dikemukakan oleh Harmono (2011:110), yaitu:

Apabila terdapat transaksi yang mengubah jumlah saham biasa, maka jumlah rata-rata tertimbang saham biasa harus disesuaikan. Contoh transaksi yang mengubah jumlah saham biasa adalah pembagian dividen saham biasa dan saham bonus, penerbitan hak memesan lebih dulu (*rights issue*) untuk pemegang saham lama, pemecahan saham (*stock splits*) dan penggabungan saham.

1. Laba Per Saham Dilusian (*Diluted Earning Per Share*)

Menurut PSAK No. 56 dalam Baridwan (2004:445-446), “dalam menghitung laba per saham dilusian, laba bersih residual dan jumlah rata-rata tertimbang saham biasa beredar harus disesuaikan dengan memperhitungkan dampak dari semua efek berpotensi saham biasa yang dilutif”. Lebih lanjut Baridwan (2004:446) mengemukakan bahwa:

Adapun contoh efek berpotensi saham biasa adalah:

1. Efek hutang (*debt security*) atau instrumen ekuitas selain saham biasa yang dapat ditukar dengan saham biasa.
2. Waran atau opsi saham, yaitu instrumen keuangan yang memberikan hak kepada pemiliknya untuk membeli saham biasa dengan harga tertentu dan dalam periode (jangka waktu) tertentu.
3. Kebijakan kepegawaian yang memberikan hak kepada karyawan untuk menerima saham biasa sebagai bagian dari remunerasi atau hak untuk membeli saham dengan syarat tertentu.
4. Saham yang akan diterbitkan saat terpenuhinya kondisi-kondisi tertentu yang dimuat dalam suatu perjanjian, seperti kontrak pembelian usaha atau aktiva lain.

Lebih lanjut, Baridwan (2004:446) menjelaskan bahwa:

Perhitungan laba per saham dilusian pada dasarnya sama dengan perhitungan laba per saham dasar. Perbedaannya terletak pada hal-hal berikut:

1. Laba bersih yang diperhitungkan adalah laba bersih residual ditambah dividen dan bunga (dihitung setelah pajak) dan disesuaikan dengan perubahan penghasilan dan beban yang disebabkan konversi efek berpotensi saham biasa.
2. Jumlah rata-rata saham biasa yang beredar ditambah rata-rata tertimbang saham biasa yang akan beredar dengan asumsi semua efek berpotensi saham biasa yang dilutif dikonversikan menjadi saham biasa.

Laba yang digunakan dalam perhitungan adalah angka setelah semua klaim pihak lainnya dipenuhi. Klaim yang mendapat bagian lebih dulu adalah bunga dan pajak. Oleh karena itu, nilai laba setelah pajak (EAT) akan dibagi dengan jumlah lembar saham biasa untuk menghitung laba per saham. Angka ini memberikan informasi tentang berapa laba yang diperoleh pemegang saham biasa atas setiap lembar saham yang dimilikinya. Semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan pendapatan kepada pemegang saham, maka hal ini menunjukkan semakin besar keberhasilan usaha yang dijalankan oleh perusahaan tersebut.

1. **Hubungan Struktur Modal dan *Earning Per Share* (EPS)**

Struktur modal mengacu pada sumber pendanaan perusahaan. Perusahaan dapat memilih untuk menggunakan pendanaan dari hutang, ekuitas atau keduanya. Keputusan perusahaan dalam mengambil kebijakan menggunakan modal pinjaman dalam stuktur modalnya akan mempengaruhi terhadap keuntungan atau laba per lembar saham yang diperoleh perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2006:19) “perubahan dalam penggunaan hutang akan mengakibatkan perubahan laba per saham (EPS = *earning per share*) dan, karena itu juga mengakibatkan perubahan harga saham”. Akan tetapi, penggunaan hutang juga akan memperbesar risiko keuangan yang ditanggung oleh para pemegang saham. Menurut Kodrat dan Herdinata (2009:108), “apabila nilai hutang berubah, maka struktur modal akan berubah pula. Perubahan dalam struktur modal akan menguntungkan bagi pemegang saham jika nilai perusahaan meningkat”.

Laba yang diperoleh perusahaan merupakan hasil bersih yang diterima perusahaan atas pendapatan usaha setelah dikurangi biaya. Bagi perusahaan yang kegiatannya banyak dibiayai dengan hutang jangka panjang maka pendapatan yang diperoleh setelah dikurangi biaya-biaya lain juga harus dikurangi dengan beban tetap perusahaan berupa bunga pinjaman, ini berarti akan mengurangi laba bersih perusahaan maka akan memperkecil laba per lembar saham (EPS).

Perusahaan yang memilih untuk mendanai aktivitasnya dengan hutang memiliki kewajiban untuk membayar beban tetap kepada kreditor yang berupa beban bunga. Akibat dari keputusan ini menyebabkan laba bersih yang diperoleh perusahaan akan berkurang karena membayar beban bunga kepada kreditor. Akan tetapi, penggunaaan *leverage* keuangan dalam struktur modal ini dapat meningkatkan laba per lembar saham (EPS) karena dengan pemenuhan modal dari hutang berarti perusahaan tidak perlu menambah saham baru sehingga jumlah saham yang beredar jumlahnya tetap. Jadi dengan menerapkan kebijakan *leverage* keuangan atau penggunaan modal pinjaman dalam struktur modal perusahaan diharapkan dapat meningkatkan laba bersih perusahaan yang nantinya dapat meningkatkan laba per lembar saham (EPS). Hal ini sesuai dengan pernyataan yang dikemukakan oleh Astuti (2004:138), “*leverage* keuangan akan mempengaruhi laba per lembar saham, tingkat risiko dan harga saham”.

Lebih lanjut, Sutrisno (2008:256) mengatakan bahwa:

Sebagian besar perusahaan cenderung memenuhi kebutuhan modalnya dengan menarik pinjaman (hutang) sebagai upaya untuk mencapai struktur modal optimal karena:

1. Dapat dikurangkannya bunga untuk tujuan pajak menguntungkan penggunaan pembiayaan dengan hutang.
2. Dapat menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham atau *Earning Per Share* (EPS), yaitu apabila rentabilitas ekonomis yang diperoleh lebih besar dibanding dengan tingkat bunga hutang, maka sebaiknya memilih hutang karena akan menghasilkan *Earning Per Share* lebih besar.

Jadi, perusahaan harus mempertimbangkan dengan baik tentang sumber pendanaan mana yang akan digunakan dalam struktur modalnya. Hal ini terkait dengan risiko dan tingkat pengembalian yang diharapkan dari masing-masing sumber pendanaan. Dari pendapat ahli di atas, dapat diketahui bahwa penggunaan sumber dana dari hutang dalam struktur modal akan meningkatkan laba per saham (EPS) dibandingkan pendanaan ekuitas dengan menerbitkan saham baru. Ini berarti bahwa ketika penggunaan dana dari hutang dalam struktur modal meningkat, maka laba per saham (EPS) akan meningkat. Sebaliknya, apabila penggunaan hutang dalam struktur modal perusahaan menurun, maka EPS juga akan menurun.

1. **Penelitian Terdahulu**

Berikut ini akan diuraikan beberapa penelitian terdahulu yang dapat dijadikan sebagai acuan dalam penelitian ini. Meskipun ruang lingkup hampir sama tetapi karena obyek dan periode waktu yang digunakan berbeda maka terdapat banyak hal yang tidak sama sehingga dapat dijadikan sebagai referensi untuk saling melengkapi.

Gemi Ruwanti dan Felicia Devina (2012) melakukan penelitian dengan judul analisis variabel-variabel struktur modal dan pengaruhnya terhadap laba per lembar saham (EPS) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan stabilitas arus kas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap laba per lembar saham (EPS) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Secara parsial, hanya stabilitas arus kas yang mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap laba per lembar saham (EPS). Struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh yang positif tetapi tidak signifikan terhadap laba per lembar saham. Sedangkan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap laba per lembar saham. Persamaan dengan penelitian yang dilakukan adalah pada variabel terikatnya, yaitu laba per lembar saham (EPS). Perbedaan dengan penelitian ini adalah variabel bebasnya yang terdiri atas struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan stabilitas arus kas serta alat analisisnya yang menggunakan regresi berganda. Sedangkan dalam penelitian ini variabel bebasnya adalah struktur modal dan menggunakan analisis regresi sederhana.

Trisna Hayuning Dewani (2010) melakukan penelitian dengan judul analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal dengan studi perbandingan pada perusahaan aneka industri dan *Consumer Goods* periode 2007-2009. Hasil penelitian untuk perusahaan aneka industri menunjukkan bahwa struktur aktiva dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal. Pada perusahaan *consumer goods,* pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan serta struktur aktiva berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal. Persamaan dengan penelitian ini adalah tempat melakukan penelitian, yaitu bursa efek. Perbedaannya adalah variabel terikatnya, yaitu struktur modal sedangkan dalam penelitian ini variabel terikatnya adalah *Earning Per Share* (EPS) dan struktur modal menjadi variabel bebasnya.

Edith Theresa Stein (2012) meneliti pengaruh struktur modal (*debt to equity ratio*) terhadap profitabilitas (*return on equity*) pada perusahaan industri tekstil dan garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2010. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif signifikan terhadap ROE perusahaan industri tekstil dan garmen di BEI periode 2006-2010. Persamaan dengan penelitian ini adalah variabel bebasnya, yaitu struktur modal dan tempat penelitian, yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI). Perbedaan dengan penelitian sebelumnya adalah variabel terikatnya, yaitu profitabilitas sedangkan variabel terikat dalam penelitian ini adalah *Earning Per Share* (EPS).

1. **Kerangka Pikir**

Peranan kerangka pikir dalam suatu penelitian adalah sebagai dasar untuk menggambarkan secara tepat obyek yang akan diteliti dan untuk memberikan suatu gambaran yang jelas dan sistematis. Penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui pengaruh signifikan struktur modal terhadap laba per lembar saham (EPS) pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Pada dasarnya, setiap perusahaan memerlukan modal dalam menjalankan usahanya. Modal bagi perusahaan bisa didapatkan melalui dua sumber modal, yaitu sumber intern dan sumber ekstern. Modal terdiri dari modal asing dan modal sendiri. Modal asing terdiri dari hutang jangka pendek, hutang jangka menengah, dan hutang jangka panjang. Modal sendiri terdiri dari modal saham dan laba ditahan.

Salah satu cara untuk meningkatkan modal perusahaan adalah dengan penggunaan hutang jangka panjang dalam struktur modal. Penggunaan hutang jangka panjang biasanya digunakan untuk membiayai investasi jangka panjang, dengan harapan perusahaan dapat meningkatkan pendapatannya. Penggunaan hutang jangka panjang berdampak pada adanya pembayaran beban bunga yang bersifat tetap kepada kreditor. Apabila perusahaan dapat menghasilkan laba yang lebih besar dibandingkan dengan tingkat bunga yang dibayarkan, maka pengembalian kepada pemegang saham dapat ditingkatkan.

Peningkatan pendapatan yang diperoleh perusahaan dengan penggunaan hutang jangka panjang dalam struktur modal, maka akan berdampak pada pencapaian laba perusahaan meskipun ada pembayaran beban tetap kepada kreditor. Apabila perusahaan dapat meningkatkan labanya karena penggunaan hutang jangka panjang, maka laba per saham (EPS) akan meningkat pula karena perusahaan memperoleh dananya dari kreditor tanpa harus mengeluarkan saham baru, sehingga jumlah saham yang beredar jumlahnya tetap. Peningkatan EPS ini dapat mencerminkan bahwa perusahaan mampu untuk meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham dan nilai perusahaan itu sendiri.

Untuk lebih jelasnya, dapat dilihat skema kerangka pikir pada gambar 1.

1. **Hipotesis**

Perumusan hipotesis penelitian merupakan langkah selanjutnya setelah peneliti mengemukakan kerangka pikirnya. Pengertian hipotesis menurut Sugiyono (2012:84) “hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian”.

Berdasarkan rumusan masalah dan kerangka pikir yang telah dikemukakan sebelumnya oleh penulis, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah: “Diduga bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap *Earning Per Share* (EPS) pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk di Bursa Efek Indonesia”

Sumber Pendanaan Perusahaan

Hutang

Ekuitas

Struktur Modal

Hutang Jangka Panjang

*Earning Per Share* (EPS)

Hutang Lancar

***Gambar 1. Skema Kerangka Pikir***

**BAB III**

**METODE PENELITIAN**

* + 1. **Variabel dan Desain Penelitian**

1. **Variabel Penelitian**

Menurut Sugiyono (2010:3) mengatakan bahwa “variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya”.

Adapun variabel terkait dalam penelitian ini adalah:

1. Variabel bebas (*independent variable*) adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Dalam hal ini yang menjadi variabel bebas adalah struktur modal yang dinotasikan dengan X.
2. Variabel terikat (*dependent variable*) adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas. Dalam hal ini yang menjadi variabel terikat adalah *Earning Per Share* (EPS) yang dinotasikan dengan Y.
3. **Desain Penelitian**

Desain penelitian merupakan suatu rancangan atau tata cara untuk menjabarkan berbagai variabel yang akan diteliti, kemudian membuat hubungan antara suatu variabel dengan variabel lain sehingga akan mudah dirumuskan masalah penelitiannya, pemilihan teori yang relevan, rumusan hipotesis yang diajukan, metode penelitian, instrumen penelitian, teknik analisis yang akan digunakan serta kesimpulan yang diharapkan.

35

Jenis penelitian yang penulis lakukan adalah penelitian kuantitatif. Margono (2007:105), mengemukakan bahwa “penelitian kuantitatif adalah suatu proses menemukan pengetahuan yang menggunakan data berupa angka sebagai alat menemukan keterangan mengenai apa yang ingin diketahui”. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) atau dapat diakses melalui situs resminya yaitu www.idx.co.id. Adapun data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan berupa neraca dan laporan laba rugi serta laporan-laporan lainnya yang bisa mendukung data penelitian pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi.

Setelah data diperoleh kemudian dilakukan analisis data untuk mengetahui pengaruh signifikan struktur modal terhadap *Earning Per Share* (EPS) pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk. Untuk menganalisis data yang diperoleh, penulis menggunakan analisis regresi sederhana, analisis korelasi *Product Moment* dan analisis uji t. Dari analisis data yang dilakukan akan diperoleh kesimpulan penelitian yang dapat dijadikan rekomendasi untuk memberikan masukan kepada pihak PT Indofood Sukses Makmur Tbk.

Untuk lebih jelasnya dapat dilihat bagan desain penelitian pada gambar 2.

* + 1. **Definisi Operasoinal dan Pengukuran Variabel**

1. **Definisi Operasional**

Untuk memperoleh gambaran yang jelas mengenai variabel-variabel yang

**Kesimpulan/Hasil Penelitian**

Analisis Data:

1. Analisis Regresi Sederhana
2. Analisis Korelasi
3. Uji t

Struktur Modal

*Earning Per Share* (EPS)

Dokumentasi

**PT INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk**

Laporan Keuangan:

* Laporan Laba Rugi
* Neraca

**BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

*Gambar 2. Bagan desain penelitian*

akan diteliti, maka secara operasional mempunyai batasan definisi sebagai berikut:

1. Struktur modal adalah perbandingan atau perpaduan sumber pendanaan yang berasal dari hutang jangka panjang dan modal sendiri yang dinyatakan dalam satuan uang dan tergambar pada neraca sebelah pasiva PT Indofood Sukses Makmur Tbk.
2. *Earning Per Share* (EPS) adalah jumlah laba bersih PT Indofood Sukses Makmur Tbk yang tersedia untuk setiap lembar saham biasa yang dimiliki oleh para pemegang saham.
3. **Pengukuran Variabel**

Adapun pengukuran variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Variabel struktur modal diukur dengan rasio, yaitu membagi hutang jangka panjang dengan total ekuitas yang dimiliki perusahaan dan dinyatakan dalam kali (x).
2. Variabel *earning per share* (EPS) diukur dengan rasio, yaitu membagi laba bersih yang diperoleh perusahaan dengan jumlah rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar dan dinyatakan dalam rupiah (Rp).
   * 1. **Populasi dan Sampel**
3. **Populasi**

Menurut Sugiyono (2012:61) bahwa yang dimaksud dengan “Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya”. Berdasarkan pendapat di atas, maka populasi dalam penelitian ini adalah seluruh data struktur modal dan EPS PT Indofood Sukses Makmur Tbk yang terdapat pada laporan laba rugi dan neraca.

1. **Sampel**

Menurut Sugiyono (2012:62), bahwa “sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi”. Teknik pengumpulan sampel yang digunakan adalah teknik *purposive sampling*. Teknik ini dilakukan atas dasar pertimbangan sendiri artinya bahwa dalam pengambilan sampel memilih langsung obyek atau data yang dibutuhkan dalam penelitian ini dengan mempertimbangkan ketersediaan data. Sampel dalam penelitian ini adalah struktur modal dan EPS PT Indofood Sukses Makmur Tbk yang terdapat pada laporan laba rugi dan neraca selama sepuluh tahun terakhir, yaitu dari tahun 2002 sampai tahun 2011.

* + 1. **Teknik Pengumpulan Data**

Adapun teknik pengumpulan data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi, yaitu mengumpulkan data-data berupa dokumen atau informasi yang berhubungan dengan penelitian yang akan dilakukan, yaitu data mengenai laporan keuangan berupa laporan laba rugi, neraca dan data-data lainnya yang terkait dengan variabel penelitian.

* + 1. **Teknik Analisis Data**

Untuk menganalisis variabel-variabel dan menguji serta membuktikan hipotesis yang diajukan pada penelitian ini, maka digunakan beberapa analisis data antara lain:

1. Struktur modal akan dihitung dengan menggunakan rasio hutang jangka panjang terhadap ekuitas (*Long Term Debt to Equity Ratio,* atau LTDtER),sebagaimana yang dikemukakan oleh Kasmir (2009:159):

Hasil perhitungan akan menunjukkan jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Semakin tinggi hasilnya menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan hutang yang banyak dalam struktur modalnya dan menghadapi risiko keuangan yang tinggi, begitupun sebaliknya.

1. *Earning Per Share* (EPS) dapat dihitung dengan menggunakan rumus yang dikemukakan oleh Baridwan (2004:444) adalah:

Semakin tinggi hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa perusahaan mampu meningkatkan kesejahteraan bagi pemegang saham biasa dan begitu juga sebaliknya.

1. Untuk menguji hipotesis, digunakan analisis regresi sederhana dengan formula sebagaimana di kemukakan oleh Sugiyono (2012:261), yaitu:

Ŷ = a + bX

Dimana:

Ŷ = Variabel terikat, dalam penelitian ini adalah EPS

X = Variabel bebas, dalam penelitian ini adalah Struktur Modal

a = Nilai Intercept

b = Koefisien arah regresi

Analisis data dilakukan dengan bantuan program SPSS (*Statistic Product and Service Solution*) versi 18,0 *for windows*.

1. Untuk mengetahui hubungan kedua variabel antara struktur modal dengan EPS, digunakan metode korelasi *product moment* yang dikemukakan oleh Sugiyono (2012:228), sebagai berikut:



Dimana:

` r = koefisien korelasi

n = Jumlah sampel yang diteliti

x = Variabel bebas (Struktur Modal)

y = Variabel terikat (EPS)

Untuk melihat hasil dari nilai korelasi yang diperoleh apakah kuat atau lemah melalui tabel berikut:

**Tabel 2 : Pedoman untuk memberikan interpretasi koefisien korelasi**

No. Rentang Nilai r Interpretasi

1. 0,00 – 0,199 Sangat rendah
2. 0,20 – 0,399 Rendah
3. 0,40 – 0,599 Sedang
4. 0,60 – 0,799 Kuat
5. 0,80 – 1,000 Sangat kuat

*Sumber : Sugiyono (2012:231)*

1. Cara mengetahui keberartian sekaligus menjawab hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini, maka dilakukan uji t dengan rumus yang dikemukakan oleh Sugiyono (2012:230), adalah sebagai berikut:

****

Dimana:

t = Uji perbandingan ( nilai t yang dihitung)

n = Jumlah sampel

r = Nilai koefisien korelasi

Kriteria pengujian Hipotesis:

1. Apabila nilai thitung ≤ ttabel pada taraf kesalahan 5% maka H0 diterima dan H1 ditolak. Artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara struktur modalterhadap *Earning Per Share* (EPS).
2. Apabila nilai thitung ≥ ttabel pada taraf kesalahan 5% maka H1 diterima dan H0 ditolak. Artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara Struktur Modalterhadap *Earning Per Share* (EPS).

**BAB IV**

**HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

1. **Gambaran Umum Perusahaan** 
   * 1. **Sejarah Singkat 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, dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 12 Tambahan No. 611 tanggal 11 Februari 1992. Anggaran Dasar Perusahaan telah beberapa kali mengalami perubahan. Perubahan terakhir dimuat dalam Akta Notaris Benny Kristianto, S.H. No. 47 tanggal 26 Mei 2009 mengenai perubahan masa jabatan anggota Direksi dan Dewan Komisaris dan telah diterima dan dicatat oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia berdasarkan Surat Penerimaan Pemberitahuan Perubahan Anggaran Dasar No. AHU-AH.01.10-07948 tanggal 15 Juni 2009, dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 74 Tambahan No. 739 tanggal 15 September 2009.

Ruang lingkup kegiatan Perusahaan, antara lain, industri penggilingan gandum menjadi tepung terigu, jasa manajemen serta penyertaan modal pada entitas anak yang bergerak dibidang industri produk konsumen bermerek, perkebunan dan pengolahan kelapa sawit serta distribusi. Kantor pusat PT Indofood Sukses Makmur Tbk berlokasi di Sudirman Plaza, Indofood Tower, Lantai 27, Jl. Jend. Sudirman Kav. 76 - 78, Jakarta, Indonesia, sedangkan pabriknya berlokasi di berbagai tempat di pulau Jawa, Sumatera, Kalimantan, Sulawesi dan Malaysia. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1990.

43

Berikut ini disajikan sejarah singkat PT Indofood Sukses Makmur Tbk yang dapat dilihat pada tabel 3.

**Tabel 3. Sejarah singkat PT Indofood Sukses Makmur Tbk**

|  |  |
| --- | --- |
| Tahun | Tindakan PT Indofood Sukses Makmur Tbk |
| 1990 | Didirikan dengan nama PT Panganjaya Intikusuma. |
| 1994 | * Berganti nama menjadi PT Indofood Sukses Makmur * Melakukan penawaran saham perdana (*Initial Public Offering*/IPO) sebanyak 763 juta saham dengan harga nominal Rp1.000 per saham, sekaligus tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). |
| 1995 | Mengakuisisi pabrik penggilingan gandum Bogasari. |
| 1996 | Melaksanakan pemecahan saham (*stock split*) dengan perbandingan 1:2. |
| 1997 | * Mengakuisisi 80% saham perusahaan yang bergerak di bidang perkebunan, agribisnis serta distribusi. * Melakukan penawaran umum terbatas dengan perbandingan 1:5, total penambahan saham sebanyak 305,2 juta. |
| 2000 | * Melaksanakan pemecahan saham dengan perbandingan 1:5. * Menerbitkan Obligasi Seri I sebesar Rp1 triliun. |
| 2001 | Menerima persetujuan atas rencana pembelian kembali saham dan pelaksanaan *Employee Stock Ownership Plan* (ESOP). |
| 2002 | * Melaksanakan ESOP tahap I sebanyak 228,9 juta saham. * Melakukan pembelian kembali saham sebanyak 915,6 juta lembar saham. * Menerbitkan *Eurobonds* sebesar US$280 juta. |
| 2003 | * Melaksanakan ESOP tahap II sebanyak 58,4 juta saham. * Menerbitkan Obligasi Seri II sebesar Rp1,5 triliun. |
| 2004 | * Melaksanakan ESOP tahap III sebanyak 919,5 ribu saham. * Menerbitkan Obligasi Seri III sebesar Rp1 triliun. * Mengakuisisi 60% saham perusahaan kemasan karton. |
| 2005 | * Membentuk perusahaan patungan dengan Nestlé SA. * Mengakuisisi perusahaan perkebunan di Kalimantan Barat. * Mengakuisisi *Convertible Bonds* yang diterbitkan oleh perusahaan perkapalan setara dengan 90,9% kepemilikan saham. |
| 2006 | * Melakukan pelunasan *Eurobonds* sebesar US$143,7 juta. * Mengakuisisi 55,0% saham perusahaan perkapalan Pacsari Pte. Ltd. * Mengakuisisi beberapa perusahaan perkebunan di Kalimantan Barat. |
| 2007 | * Mencatatkan saham Grup Agribisnis di Bursa Efek Singapura dan menempatkan saham baru. * Menerbitkan Obligasi Seri IV sebesar Rp2 triliun. * Menambah sebesar 35% kepemilikan saham perusahaan perkapalan Pacsari Pte. Ltd. menjadi 90% kepemilikan. * Mengakuisisi 60% kepemilikan saham di perusahaan perkebunan Rascal Holding Limited. * Partisipasi dalam pengeluaran saham baru PT Mitra Inti Sejati Plantation, dan memiliki sebesar 70% kepemilikan. * Mengakuisisi 64,41% kepemilikan saham PT PP London Sumatra Indonesia Tbk. |
| 2008 | * Partisipasi dalam pengeluaran saham baru PT Lajuperdana Indah, dan memiliki sebesar 60% kepemilikan. * Menjual kembali 251.837.500 lembar *treasury stock* dan menarik kembali 663.762.500 lembar *treasury stock.* * Mengakuisisi 100% saham Drayton Pte. Ltd. yang memiliki secara efektif 68,57% saham di PT Indolakto, sebuah perusahaan *dairy* terkemuka. * Mengakuisisi 100% saham di beberapa perusahaan perkebunan yang memiliki fasilitas *bulking.* |
| 2009 | * Menerbitkan Obligasi Seri V sebesar Rp1,6 triliun. * Grup Agribisnis menerbitkan Obligasi Rupiah Seri I sebesar * Rp452 miliar dan Sukuk Ijarah I sebesar Rp278 miliar. * Memulai proses restrukturisasi internal Grup *Consumer Branded Product* (CBP) melalui pembentukan ICBP dan pemekaran kegiatan usaha mi instan dan bumbu yang diikuti dengan penggabungan usaha seluruh anak perusahaan di Grup CBP, yang seluruh sahamnya dimiliki oleh Perseroan ke dalam ICBP. |
| 2010 | * Menyelesaikan restrukturisasi internal Grup CBP melalui pengalihan kepemilikan saham anak perusahaan di Grup CBP dengan jumlah kepemilikan kurang dari 100% ke ICBP, dan melakukan IPO yang dilanjutkan dengan pencatatan saham ICBP di BEI pada tanggal 7 Oktober 2010. * Meningkatkan kepemilikan saham Pascari sebesar 10% menjadi 100% kepemilikan. |
| 2011 | SIMP, anak perusahaan langsung dan tidak langsung Perseroan, melaksanakan IPO yang diikuti dengan pencatatan saham di BEI pada tanggal 9 Juni 2011. |

*Sumber: Annual Report PT Indofood Sukses Makmur Tbk tahun 2011.*

Berawal dari sebuah perusahaan mi instan, PT Indofood Sukses Makmur Tbk secara progresif telah bertransformasi menjadi sebuah perusahaan *Total Food Solutions* dengan kegiatan operasional yang mencakup seluruh tahapan proses produksi makanan, mulai dari produksi dan pengolahan bahan baku hingga menjadi produk akhir yang tersedia di rak para pedagang eceran. Sebagai perusahaan terkemuka dalam industri makanan olahan di Indonesia, PT Indofood Sukses Makmur Tbk didukung oleh sistem distribusi yang ekstensif sehingga produk-produknya dikenal di seluruh penjuru Nusantara. PT Indofood Sukses Makmur Tbk mengoperasikan empat Kelompok Usaha Strategis (Grup) yang saling melengkapi:

1. Produk Konsumen Bermerek (CBP), memproduksi berbagai macam produk makanan dalam kemasan yang tercakup dalam Divisi Mi Instan, Penyedap Makanan, Makanan Ringan serta Nutrisi & Makanan Khusus. Dengan diakuisisinya PT Indolakto (Indolakto) pada tahun 2008, Divisi Dairy merupakan segmen baru di Grup CBP yang akan memperkuat posisi Grup ini di pasar yang memiliki pertumbuhan pesat. Kegiatan Grup CBP didukung oleh Divisi Bumbu dan Kemasan.
2. Bogasari, memiliki kegiatan utama memproduksi tepung terigu, pasta dan biskuit. Kegiatan Grup ini didukung oleh unit perkapalan.
3. Agribisnis, kegiatan utama Grup ini meliputi penelitian dan pengembangan, pembibitan kelapa sawit, pemuliaan, termasuk juga penyulingan, *branding*, serta pemasaran minyak goreng, margarin dan *shortening.* Di samping itu, kegiatan usaha Grup ini juga mencakup pemuliaan dan pengolahan karet, tebu, kakao dan teh.
4. Distribusi, memiliki jaringan distribusi yang paling luas di Indonesia. Grup ini mendistribusikan hampir seluruh produk konsumen Indofood dan produk-produk pihak ketiga. Warisan Indofood terbesar saat ini adalah kekuatan merek-merek yang dimilikinya, bahkan banyak di antara merek tersebut melekat di hati masyarakat Indonesia selama bertahuntahun. Ini termasuk beberapa merek mi instan (Indomie, Supermi dan Sarimi), *dairy* (Indomilk dan Cap Enaak), tepung terigu (Segitiga Biru, Kunci Biru dan Cakra Kembar), minyak goreng (Bimoli), margarin (Simas Palmia). Meskipun menghadapi kompetisi ketat, merek-merek ini tetap merupakan pemimpin pasar di masing-masing segmennya, dikenal atas produknya yang berkualitas tinggi dan diterima dengan baik oleh berbagai segmen pasar.
5. **Visi dan Misi PT Indofood Sukses Makmur Tbk**

Visi PT Indofood Sukses Makmur Tbk adalah untuk menjadi perusahaan *total foods solution.* Untuk mencapai visi tersebut, perusahaan melaksanakan beberapa misi sebagai berikut:

1. Memberikan solusi atas kebutuhan pangan secara berkelanjutan.
2. Senantiasa meningkatkan kompetensi karyawan, proses produksi, dan teknologi kami.
3. Memberikan kontribusi bagi kesejahteraan masyarakat dan lingkungan secara berkelanjutan.
4. Meningkatkan *Stakeholders’ Value* secara berkesinambungan
   * 1. **Struktur Organisasi**

Susunan organisasi perusahan merupakan suatu susunan yang merinci pembagian akifitas kerja dan menunjukkan bagaimana berbagai tingkatan aktifitas saling berhubungan satu sama lain dalam suatu perusahaan. Dengan adanya struktur organisasi, maka batasan-batasan tugas, wewenang dan tanggung jawab masing-masing bagian dalam perusahaan dapat menjadi jelas, sehingga mereka dapat berjalan sesuai fungsinya masing-masing. Adapun struktur dari organisasi PT.Indofood Sukses Makmur Tbk dapat dilihat pada lampiran.

PT Indofood Sukses Makmur Tbk menyadari pentingnya penerapan tata kelola perusahaan yang baik dalam menjalankan kegiatan usahanya baik sebagai sarana bagi manajemen untuk meningkatkan nilai jangka panjang bagi pemegang saham maupun menjaga kepentingan seluruh *stakeholders,* termasuk masyarakat umum. Guna mencapai standar tata kelola yang optimal, Pedoman Tata Kelola Perusahaan disusun berdasarkan peraturan perundang undangan yang berlaku di Indonesia, anggaran dasar Perseroan serta prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) yaitu transparansi, akuntabilitas, responsibilitas serta kesetaraan. Berikut ini gambaran singkat dan penjelasan tentang tugas, wewenang serta tanggung jawab bagian-bagian tata kelola perusahaan.

1. Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST)

RUPST merupakan pertemuan formal tahunan para pemegang saham yang dilaksanakan untuk mengkomunikasikan kinerja perusahaan selama tahun pelaporan.

1. Dewan Komisaris

Dewan Komisaris bertugas untuk melakukan pengawasan dan memberikan masukan kepada direksi dalam menjalankan kegiatan dan mengelola perseroan, serta memastikan bahwa perseroan menjalankan tata kelola perusahaan dengan baik. Anggota dewan komisaris diangkat oleh Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST). Sesuai keputusan RUPST tanggal 27 Mei 2011, susunan dewan komisaris terdiri dari sembilan anggota termasuk komisaris utama, tiga diantaranya merupakan komisaris independen yang tidak memiliki afiliasi dengan anggota direksi, komisaris lainnya atau pemegang saham pengendali.

1. Direksi

Direksi bertanggung jawab untuk mengelola kegiatan usaha perseroan sesuai dengan anggaran dasar. Para anggota direksi diangkat melalui keputusan RUPST. Perseroan dipimpin oleh direktur utama yang dibantu oleh delapan anggota direksi lainnya. Direktur utama bertanggung jawab dalam mengembangkan arahan strategis perseroan dan memastikan bahwa seluruh target dan tujuan dapat tercapai.

1. Komite-komite di Bawah Dewan Komisaris

Dalam rangka menjalankan fungsi pengawasannya, dewan komisaris dibantu oleh dua komite sebagai berikut:

1. Komite Audit

Sejalan dengan semangat tata kelola perusahaan yang baik serta untuk memenuhi peraturan Bapepam-LK, dewan komisaris telah menunjuk para anggota komite audit. Misi komite audit adalah membantu dewan komisaris dalam menjalankan peran pengawasan dengan mengkaji laporan keuangan, sistem pengendalian internal, proses audit, kepatuhan perseroan pada undang-undang dan peraturan yang berlaku, kode etik dan inisiatif manaejemen risiko perseroan.

1. Komite Nominasi dan Remunerasi

Komite nominasi dan remunerasi yang menjalankan peran untuk membrikan rekomendasi mengenai nominasi dan remunerasi para anggita dewan komisaris dan direksi.

1. Manajemen Risiko dan Pengendalian Internal

Fokus dari *Enterprise Risk Management* (ERM) adalah mengidentifikasi, mengelola, dan mengendalikan risiko dengan sebaik-baiknya, sehingga dapat mengurangi kemungkinan gagal maupun ketidakpastian perusahaan dalam mencapai tujuan dan meningkatkan peluang untuk sukses. Asesmen risiko dilaksanakan secara rutin dan dilaporkan kepada direksi dan komite audit setiap semester. Untuk memastikan implementasi pengendalian internal yang efektif, proses manajemen risiko dilaksanakan dengan berpedoman pada Prosedur dan Kebijakan Manajemen Risiko Indofood.

1. Audit Internal

Audit internal membantu perusahaan mencapai tujuan melalui pendekatan independen yang sistematis dan disiplin untuk mengevaluasi dan memperbaiki efektifitas dari manajemen risiko, pengendalian internal dan tata kelola perusahaan, serta mengevaluasi operasi perusahaan yang sesuai dengan kebijakan dan prosedur, hukum, dan peraturan yang berlaku. Dalam memberikan nilai tambah, audit internal memberikan konsultasi serta rekomendasi kepada manajemen untuk meningkatkan efektifitas dan efisiensi operasional perusahaan dalam upaya pencapaian tujuan perusahaan.

1. Sekretaris Perusahaan

Sekretaris perusahaan berfungsi sebagai penghubung antara perusahaan dengan institusi pasar modal, pemegang saham dan masyarakat. Sekretaris perusahaan juga bertanggung jawab untuk memastikan kepatuhan terhadap berbagai peraturan yang berlaku dan pelaporan tepat waktu kepada otoritas pasar modal, memberikan masukan kepada direksi tentang perubahan peraturan serta mengatur pertemuan direksi.

1. Investor *Relations*

Perusahaan menyadari pentingnya memelihara komunikasi yang baik secara terbuka dengan pemegang saham. Divisi investor *relations* menjalankan fungsi tersebut, dengan tanggung jawab utama untuk mengkomunikasikan secara proaktif kinerja keuangan perusahaan maupun informasi lainnya secara konsisten dan transparan kepada analis maupun investor.

1. Akses Informasi Perusahaan

Masyarakat umum dan investor mempunyai akses untuk memperoleh informasi mengenai perusahaan setiap saat melalui situs [**www.indofood.com**](http://www.indofood.com). Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan triwulan yang tidak diaudit dan laporan keuangan tahunan yang diaudit melalui surat kabar harian berperedaran nasional.

1. Kepatuhan Hukum

Perusahaan memiliki komitmen untuk senantiasa mematuhi ketentuan hukum dan perundangan yang berlaku di Indonesia. Untuk itu perusahaan memiliki divisi legal yang berfungsi menjaga kepentingan perusahaan dari sisi hukum serta memastikan bahwa kegiatan perusahaan berada dalam koridor hukum dan prundangan yang berlaku di Indonesia.

1. **Penyajian Data dan Pembahasan Hasil Penelitian**
2. **Struktur Modal**

Struktur modal merupakan perpaduan antara hutang jangka panjang dan ekuitas yang digunakan untuk mendanai investasi pada suatu perusahaan. Keputusan struktur modal menentukan apakah menggunakan hutang jangka panjang, ekuitas atau keduanya sebagai sumber pendanaan perusahaan. Struktur modal merupakan masalah yang sangat penting dalam pengambilan keputusan mengenai pembelanjaan perusahaan karena harus memaksimalkan profit bagi kepentingan modal sendiri dan laba yang diperoleh harus lebih besar dari pada biaya modal sebagai akibat dari penggunaan struktur modal tertentu. Struktur modal dapat dihitung dengan rasio hutang jangka panjang terhadap ekuitas (*Long Term Debt to Equity Ratio/*LTDtER). Rasio ini dihitung dengan menggunakan rumus yang dikemukakan oleh Kasmir Kasmir (2009:159) sebagai berikut:

Rasio ini menunjukkan seberapa besar perusahaan menggunakan hutang jangka panjang dibandingkan dengan ekuitasnya. Berdasarkan rumus di atas, maka struktur modal PT Indofood Sukses Makmur Tbk dari tahun 2002-2011 dapat dilihat pada tabel dibawah ini yang merujuk data pada lampiran:

**Tabel 4. Struktur Modal PT Indofood Sukses Makmur Tbk, dinyatakan dalam jutaan rupiah**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **Tahun** | **Hutang Jangka Panjang (Rp)** | **Ekuitas**  **(Rp)** | **LTDtER**  **(kali)** |
| 2002 | 6.371.838 | 3.662.698 | 1,74 |
| 2003 | 6.888.138 | 4.093.881 | 1,68 |
| 2004 | 6.390.075 | 4.189.916 | 1,53 |
| 2005 | 5.636.222 | 4.308.449 | 1,31 |
| 2006 | 4.248.476 | 5.041.086 | 0,84 |
| 2007 | 5.902.707 | 7.190.549 | 0,82 |
| 2008 | 10.177.311 | 8.571.533 | 1,19 |
| 2009 | 13.738.252 | 10.155.495 | 1,35 |
| 2010 | 12.563.999 | 16.784.671 | 0,75 |
| 2011 | 9.144.404 | 19.396.797 | 0,47 |

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

Berdasarkan data pada tabel di atas, dapat diketahui bahwa kondisi struktur modal PT Indofood Sukses Makmur Tbk selama sepuluh tahun terakhir mengalami fluktuasi. Hutang jangka panjang mengalami fluktuasi sedangkan ekuitas terus mengalami peningkatan selama sepuluh tahun terakhir. Tahun 2002 menunjukkan rasio struktur modal tertinggi selama sepuluh tahun terakhir, yaitu sebesar 1,74 kali. Rasio ini menunjukkan bahwa terdapat Rp1,74 pendanaan jangka panjang dari kreditor untuk tiap Rp1 pendanaan ekuitas. Hal ini disebabkan oleh penerbitan *Eurobonds* sebesar US$280 juta oleh perusahaan sehingga hutang jangka panjang meningkat signifikan dibandingkan dengan peningkatan ekuitas. Peningkatan ekuitas disebabkan oleh pelaksanaan *Employee Stock Ownership Plan* (ESOP) tahap I sebanyak 228,9 juta saham yang dijual dengan harga Rp825 per lembar, sehingga modal saham dan agio saham bertambah masing-masing sebesar Rp22,89 miliar dan Rp165,95 miliar. Selain itu, saldo laba juga meningkat sebesar Rp579,70 miliar atau 21,69%.

Pada tahun 2003, struktur modal mengalami penurunan dari 1,74 kali menjadi 1,68 kali. Penurunan ini disebabkan oleh peningkatan hutang jangka panjang lebih rendah dibandingkan peningkatan ekuitas, dimana hutang jangka panjang meningkat 8,10% yang berasal dari penerbitan Obligasi Seri II sebesar Rp1,5 triliun sedangkan ekuitas meningkat 11,77% yang berasal dari peningkatan saldo laba perusahaan sebesar Rp364,71 miliar atau 11,21% dan adanya pelaksanaan ESOP tahap II sebanyak 58,4 juta lembar saham sehingga modal saham dan agio saham bertambah Rp48,18 miliar.

Pada tahun 2004, struktur modal kembali mengalami penurunan menjadi 1,53 kali. Meskipun perusahaan menerbitkan Obligasi Seri III sebesar Rp1 triliun, hutang jangka panjang mengalami penurunan sebesar 7,23% yang disebabkan adanya hutang jangka panjang yang akan segera jatuh tempo dan dikelompokkan menjadi hutang lancar. Penurunan struktur modal juga disebabkan oleh peningkatan ekuitas sebesar 2,35% yang berasal dari peningkatan saldo laba sebesar Rp73,1 miliar, laba yang belum direalisasi atas investasi efek sebesar Rp11,5 miliar dan dan adanya pelaksanaan ESOP tahap III sebanyak 919,5 ribu lembar saham. Pada tahun 2005, struktur modal kembali menurun menjadi 1,31 kali yang disebabkan oleh pembayaran obligasi dan wesel bayar sebesar Rp1,4 triliun dan hutang bank yang akan jatuh tempo sebesar Rp121,3 miliar sehingga hutang jangka panjang menurun sebesar 11,80% sedangkan ekuitas mengalami peningkatan sebesar 2,83% yang berasal selisih perubahan ekuitas anak perusahaan sebesar Rp119,7 miliar.

Pada tahun 2006, struktur modal kembali menurun menjadi 0,84 kali yang disebabkan oleh pelunasan *Eurobonds* sebesar US$143,7 juta sehingga hutang jangka panjang menurun sebesar 24,54% dan meningkatnya ekuitas sebesar 17,01% yang berasal dari peningkatan saldo laba sebesar Rp618,6 miliar atau 16,88%. Pada tahun 2007, struktur modal menurun tipis menjadi 0,82 kali yang disebabkan oleh meningkatnya hutang jangka panjang lebih rendah dibandingkan dengan meningkatnya ekuitas. Hutang jangka panjang meningkat 38,94% yang berasal dari penerbitan Obligasi Seri IV sebesar Rp2 triliun sedangkan ekuitas meningkat 42,64% yang berasal dari peningkatan saldo laba sebesar Rp715,97 miliar atau 16,72% dan selisih ekuitas anak perusahaan sebesar Rp1,4 triliun atau 830,85%. Pada tahun 2008, struktur modal meningkat menjadi 1,19 kali yang disebabkan oleh peningkatan hutang jangka panjang lebih besar dibandingkan peningkatan ekuitas. Hutang jangka panjang meningkat 72,42% yang berasal dari meningkatnya hutang bank menjadi Rp5,2 triliun sedangkan ekuitas meningkat 19,21% yang berasal dari peningkatan saldo laba sebesar Rp329 miliar atau 6,58% dan selisih kurs penjabaran laporan keuangan sebesar Rp169,6 miliar atau 604,58%.

Pada tahun 2009, struktur modal meningkat dari 1,19 kali menjadi 1,35 kali. Hal ini disebabkan oleh penerbitan Obligasi Seri V perusahaan sebesar Rp1,6 triliun, penerbitan Obligasi Rupiah Seri I dan Sukuk Ijarah I grup agribisnis masing-masing sebesar Rp452 miliar dan Rp258 miliar sehingga hutang jangka panjang mengalami peningkatan sebesar 34,99%. Selain itu, ekuitas juga mengalami peningkatan sebesar 18,48% yang berasal dari peningkatan saldo laba sebesar Rp1,7 triliun atau meningkat 31,21% dibandingkan tahun 2008. Pada tahun 2010, struktur modal mengalami penurunan menjadi 0,75 kali dari 1,35 kali tahun 2009. Hal ini disebabkan oleh penurunan hutang jangka panjang sebesar 8,55% dan peningkatan tajam ekuitas sebesar 65,28%. Penurunan hutang jangka panjang karena pembayaran sebagian besar hutang dan adanya hutang yang akan jatuh tempo sehingga masuk kedalam hutang lancar, dimana hutang bank menurun menjadi Rp4,9 triliun dari Rp6,2 triliun. Peningkatan signifikan ekuitas berasal dari peningkatan saldo laba sebesar Rp2,1 triliun atau 303,12% dan selisih perubahan ekuitas entitas anak dan dampak transaksi dengan kepentingan nonpengendali sebesar Rp4,4 triliun atau 294,38%.

Pada tahun 2011, struktur modal kembali mengalami penurunan menjadi 0,47 kali dari 0,75 kali pada tahun 2010 sekaligus menjadi yang terendah selama sepuluh tahun terakhir. Penurunan ini disebabkan oleh menurunnya hutang bank dan obligasi karena pembayaran dan Rp2 triliun diantaranya akan jatuh tempo dalam waktu satu tahun sehingga dikelompokkan pada hutang lancar sehingga hutang jangka panjang menurun sebesar 27,22%. Selain itu, ekuitas mengalami peningkatan sebesar 15,56% yang berasal dari peningkatan saldo laba sebesar Rp1,9 triliun atau 20,96% dan selisih perubahan ekuitas entitas anak dan dampak transaksi dengan kepentingan nonpengendali sebesar Rp574,9 miliar atau 9,67%.

1. ***Earning Per Share* (EPS)**

*Earning Per Share* (EPS) merupakan jumlah laba bersih perusahaan yang

tersedia untuk setiap lembar saham biasa yang dimiliki oleh para pemegang saham. EPS merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengetahui tingkat profitabilitas suatu perusahaan. Rasio laba per saham (EPS) ini memberikan informasi tentang berapa laba yang diperoleh pemegang saham biasa atas setiap lembar saham yang dimilikinya. Walaupun laba per saham tidak dapat memberikan informasi tentang kinerja manajemen, namun pertumbuhan EPS selama waktu tertentu menjadi nilai statistik yang penting. Oleh karena itu, perusahaan menaruh perhatian yang cukup besar untuk rasio ini.

Pada umumnya, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat tertarik akan *earning per share*, karena hal ini menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. Para calon pemegang saham tertarik dengan *earning per share* (EPS) yang besar karena hal ini merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan. Rasio ini dihitung dengan menggunakan rumus yang dikemukakan oleh Baridwan (2004:444) sebagai berikut:

Berdasarkan rumus di atas, maka EPS PT Indofood Sukses Makmur Tbk dari tahun 2002-2011 dapat dilihat pada tabel 5 yang merujuk data pada lampiran.

Berdasarkan data pada tabel 5, dapat diketahui bahwa EPS mengalami peningkatan dan penurunan selama sepuluh tahun terakhir. Pada tahun 2003, EPS mengalami penurunan dari Rp90 menjadi Rp71. Hal ini disebabkan oleh penurunan laba bersih sebesar 24,81%, dan jumlah saham yang beredar menurun

**Tabel 5. *Earning Per Share* (EPS) PT Indofood Sukses Makmur Tbk, dinyatakan dalam jutaan kecuali jumlah saham dan EPS**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **Tahun** | **Laba Bersih**  **(Rp)** | **Rata-rata Tertimbang Saham Beredar**  **(Lembar)** | **EPS**  **(Rp)** |
| 2002 | 802.633 | 8.875.073.125 | 90 |
| 2003 | 603.481 | 8.527.670.000 | 71 |
| 2004 | 386.918 | 8.528.061.625 | 45 |
| 2005 | 124.018 | 8.528.589.000 | 15 |
| 2006 | 661.210 | 8.528.589.000 | 78 |
| 2007 | 980.357 | 8.528.589.000 | 115 |
| 2008 | 1.034.389 | 8.633.521.292 | 120 |
| 2009 | 2.075.861 | 8.780.426.500 | 236 |
| 2010 | 2.952.858 | 8.780.426.500 | 336 |
| 2011 | 3.077.180 | 8.780.426.500 | 350 |

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

meskipun disisi lain perusahaan melaksanakan *Employee Stock Ownership Plan* (ESOP) tahap II sebanyak 58,4 juta lembar saham. Pada tahun 2004 EPS kembali mengalami penurunan menjadi Rp45. Hal ini disebabkan oleh penurunan laba bersih sebesar 35,89% dibandingkan tahun sebelumnya dan adanya pelaksanaan ESOP tahap III sebanyak 919,5 ribu lembar saham sehingga jumlah saham yang beredar meningkat. Pada tahun 2005, EPS menurun drastis menjadi Rp15 sehingga menjadikannya yang terendah selama sepuluh tahun terakhir. Hal ini disebabkan oleh penurunan laba menjadi Rp124.018 juta atau menurun sebesar 67,95% dibandingkan tahun sebelumnya dan meningkatnya jumlah saham yang beredar karena pelaksanaan ESOP tahap III pada tahun 2004. Penurunan laba bersih disebabkan oleh peningkatan beban pokok penjualan lebih besar dibandingkan peningkatan penjualan, dimana beban meningkat Rp1,03 triliun sedangkan penjualan meningkat Rp846,12 miliar atau 4,72%.

Pada tahun 2006, EPS meningkat tajam menjadi Rp78 dari Rp15 di tahun sebelumnya. Hal ini disebabkan oleh peningkatan tajam laba bersih sebesar 433,16% menjadi Rp661.210 juta dan jumlah saham yang beredar tetap. Peningkatan laba bersih disebabkan oleh peningkatan penjualan sebesar 16,93% atau Rp3,18 triliun dan menurunnya beban lain-lain sebesar 39,32% atau Rp486,25 miliar. Pada tahun 2007, EPS kembali mengalami peningkatan menjadi Rp115. Hal ini disebabkan oleh peningkatan laba bersih sebesar 48,27% dan jumlah saham yang beredar tetap. Peningkatan laba disebabkan oleh pertumbuhan penjualan sebesar 27% yang sebagian dipicu oleh kenaikan volume penjualan dan harga penjualan rata-rata. Pada tahun 2008, EPS meningkat tipis menjadi Rp120. Hal ini disebabkan oleh peningkatan laba sebesar 5,51% dan meningkatnya jumlah saham yang beredar karena perusahaan menjual kembali 251.837.500 lembar *treasury stock* dan menarik kembali 663.762.500 lembar *treasury stock.* Peningkatan laba bersih disebabkan oleh petumbuhan penjualan sebesar 39,3% karena kenaikan harga jual rata-rata.

Pada tahun 2009, EPS meningkat tajam menjadi Rp236 dari Rp115 di tahun 2008. Hal ini disebabkan oleh peningkatan laba bersih sebesar 100,69% meskipun jumlah saham yang beredar meningkat. Peningkatan laba bersih disebabkan oleh penurunan beban pokok penjualan yang lebih besar dibandingkan dengan penurunan penjualan, dimana penjualan menurun Rp1,66 triliun atau 4,27% dan beban menurun Rp2,80 triliun atau 9,4% serta diikuti menurunnya beban lain-lain sebesar Rp801,26 miliar atau 46,01% dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Pada tahun 2010, EPS kembali meningkat menjadi Rp336 dari Rp236 di tahun 2009. Hal ini disebabkan oleh peningkatan laba bersih sebesar 42,25% dan jumlah saham yang beredar tetap. Peningkatan laba bersih disebabkan oleh meningkatnya penjualan sebesar Rp1,01 triliun dan menurunnya beban pokok penjualan sebesar Rp1,02 triliun atau 3,8%. Pada tahun 2011, perusahaan membukukan EPS tertinggi selama sepuluh tahun terakhir, yaitu sebesar Rp350 atau naik Rp14 dibandingkan tahun 2010. Hal ini disebabkan oleh peningkatan laba bersih sebesar 4,21% dan jumlah saham yang beredar tetap. Laba bersih tahun 2011 merupakan yang tertinggi selama sepuluh tahun terakhir. Peningkatan laba bersih disebabkan oleh peningkatan penjualan sebesar Rp6,93 triliun atau 18,04% dan menurunnya beban operasi lain sebesar Rp331,48 miliar atau 48,93%.

1. **Pengaruh Struktur Modal Terhadap *Earning Per Share* (EPS) pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk**

Berikut ini disajikan data mengenai variabel-variabel yang diteliti, yaitu struktur modal (X) dan EPS (Y) yang diperoleh pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk tahun 2002-2011.

**Tabel 6. Struktur Modal dan EPS PT Indofood Sukses Makmur Tbk Tahun 2002-2011**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Tahun** | **LTDtER**  **(kali)** | **EPS**  **(Rp)** |
| 2002 | 1,74 | 90 |
| 2003 | 1,68 | 71 |
| 2004 | 1,53 | 45 |
| 2005 | 1,31 | 15 |
| 2006 | 0,84 | 78 |
| 2007 | 0,82 | 115 |
| 2008 | 1,19 | 120 |
| 2009 | 1,35 | 236 |
| 2010 | 0,75 | 336 |
| 2011 | 0,47 | 350 |

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

Untuk mengetahui pengaruh signifikan struktur modal terhadap EPS, maka digunakan analisis regresi sederhana, korelasi dan uji-t dengan menggunakan bantuan program SPSS (*Statistic Product and Service Solution*) versi 18 *for windows.* Berdasarkan data pada tabel 6, maka diperoleh hasil analisis sebagai berikut:

1. **Analisis Regresi Linear Sederhana**

**Tabel 7. Hasil Analisis Regresi Linear Sederhana**

| **Coefficientsa** | | | | | | |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| B | Std. Error | Beta |
| 1 | (Constant) | 355,034 | 92,642 |  | 3,832 | ,005 |
| LTDtER | -179,310 | 74,879 | -,646 | -2,395 | ,044 |
| a. Dependent Variable: EPS | | | | | | |

Berdasarkan data pada tabel 7, maka dapat dibuat persamaan regresi linear sederhana dimana nilai a yang diperoleh sebesar 355,034 dan nilai b sebesar -179,310, sehingga bila dimasukkan ke dalam persamaan maka hasilnya adalah sebagai berikut:

**= 355,034-179,310X**

Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan SPSS versi 18, diperoleh hasil persamaan regresi linear sederhana sebagai berikut: = 355,034-179,310X, yang berarti bahwa nilai konstanta sebesar 355,034 adalah besarnya EPS yang dicapai tanpa memperhatikan tinggi rendahnya struktur modal perusahaan, sedangkan nilai koefisien regresi sebesar -179,310X, yang berarti bahwa setiap peningkatan struktur modal sebanyak 1 kali, maka akan terjadi penurunan EPS sebesar Rp179,310. Artinya, peningkatan struktur modal tidak memberikan nilai tambah terhadap EPS. Sebaliknya, apabila struktur modal mengalami penurunan sebanyak 1 kali, maka EPS akan bertambah Rp179,310. Artinya, penurunan struktur modal perusahaan memberikan nilai tambah terhadap EPS.

1. **Analisis Korelasi**

**Tabel 8. Hasil Analisis Koefisien Korelasi**

| **Model Summary** | | | | |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1 | ,646a | ,418 | ,345 | 96,61324 |
| a. Predictors: (Constant), LTDtER | | | |  |

Analisis selanjutnya yaitu analisis korelasi *product moment* untuk mengetahui besarnya korelasi atau hubungan struktur modal (X) dan EPS (Y). Dari hasil analisis pada tabel 8, dapat diketahui nilai korelasi (**r)** sebesar -0,646. Jadi ada korelasi negatif sebesar 0,646 antara struktur modal dan EPS pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk. Hal ini berarti apabila struktur modal meningkat, maka EPS akan menurun. Sebaliknya, apabila struktur modal menurun, maka EPS akan meningkat. Berdasarkan pedoman untuk memberikan interpretasi terhadap koefisien korelasi pada tabel 2, maka struktur modal dan EPS mempunyai hubungan yang kuat. Sedangkan koefisien determinasinya adalah **r2 *=*** *-*0,6462 ***=*** 0,418 atau 41,8%. Hal ini berarti bahwa pengaruh struktur modal terhadap EPS adalah 41,8%, sedangkan sisanya sebesar 58,2% (100% - ***r2***) ditentukan oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

1. **Uji-t**

Uji-t dimaksudkan untuk mengukur pengaruh signifikan variabel struktur

modal terhadap EPS. Adapun keputusan pengujian terhadap hipotesis yang diajukan adalah jika **thitung** lebih besar dari **ttabel** pada taraf kesalahan 5%, maka dapat dikatakan bahwa struktur modal (X) berpengaruh signifikan terhadap EPS (Y). Sebaliknya, jika **thitung** lebih kecil dari **ttabel**, maka dapat dikatakan bahwa struktur modal (X) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap EPS (Y).

Berdasarkan persyaratan tersebut, maka pengaruh variabel (X) terhadap (Y) dapat dijelaskan berdasarkan perhitungan Uji-t yang disajikan dalam tabel berikut ini:

**Tabel 9. Hasil Uji-t Struktur Modal (X) terhadap EPS (Y)**

| **Coefficientsa** | | | | | | |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| B | Std. Error | Beta |
| 1 | (Constant) | 355,034 | 92,642 |  | 3,832 | ,005 |
| LTDtER | -179,310 | 74,879 | -,646 | -2,395 | ,044 |
| a. Dependent Variable: EPS | | | | | | |

Berdasarkan hasil uji-t pada tabel 9, dapat diketahui bahwa nilai **thitung** = -2,395. Dengan menggunakan taraf kesalahan 0,05 atau 5 persen, maka derajat kebebasan dapat dihitung dengan dk= n-2 (10-2) = 8 dan dari hasil ini diperoleh nilai **ttabel** sebesar 1,860. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai **thitung** > **ttabel**, yaitu 2,395 > 1,860. Karena nilai **thitung** = 2,395 lebih besar dari nilai **ttabel** = 1,860, maka H1 diterima dan H0 ditolak, artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara Struktur Modalterhadap *Earning Per Share* (EPS) pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk di Bursa Efek Indonesia. Sehingga hipotesis yang diajukan bahwa ”Diduga bahwa Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap *Earning Per Share* (EPS) pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk di Bursa Efek Indonesia (BEI)” **diterima**.

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap *Earning Per Share* (EPS) pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk di Bursa Efek Indonesia.

**BAB V**

**KESIMPULAN DAN SARAN**

1. **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil analisis data dan perbandingan yang telah dikemukakan sebelumnya, maka peneliti membuat kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil analisis, dapat diketahui bahwa struktur modal PT Indofood Sukses Makmur Tbk mengalami fluktuasi selama sepuluh tahun terakhir dimana struktur modal tertinggi pada tahun 2002 dan terendah pada tahun 2011. Sedangkan *Earning Per Share* (EPS) PT Indofood Sukses Makmur Tbk mengalami penurunan pada tahun 2003-2005, dan mengalami peningkatan pada tahun 2006-2011.
2. Berdasarkan hasil analisis regresi, diperoleh persamaan = 355,034-179,310X, yang berarti bahwa nilai konstanta sebesar 355,034 adalah besarnya EPS yang dicapai tanpa memperhatikan tinggi rendahnya struktur modal perusahaan, sedangkan nilai koefisien regresi sebesar -179,310X, yang berarti bahwa setiap peningkatan struktur modal sebanyak 1 kali, maka akan terjadi penurunan EPS sebesar Rp179,310. Artinya, peningkatan struktur modal tidak memberikan nilai tambah terhadap EPS. Sebaliknya, penurunan struktur modal perusahaan memberikan nilai tambah terhadap EPS.

65

1. Berdasarkan hasil analisis uji-t, dapat diketahui bahwa nilai **thitung** = -2,395 dan nilai **ttabel** sebesar 1,860. Hal ini menunjukkan bahwa nilai **thitung** > **ttabel**, yaitu 2,395 > 1,860. Sehingga hipotesis yang diajukan ”Diduga bahwa Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap *Earning Per Share* (EPS) pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk di Bursa Efek Indonesia (BEI)” diterima.
2. **Saran**

Berdasarkan kesimpulan tersebut di atas, maka diajukan saran sebaiknya PT Indofood Sukses Makmur Tbk mempertahankan rasio struktur modal pada tahun 2011, karena dari tahun 2002-2010 rasio ini berada pada tingkat yang berisiko yaitu di atas 0,50 kali dengan cara mengubah kebijakan pembayaran dividen perusahaan sehingga jumlah laba ditahan akan meningkat dan bisa diinvestasikan pada tahun berikutnya atau dengan melunasi sebagian hutang jangka panjang lain sebelum menambah hutang jangka panjang yang baru.

**DAFTAR PUSTAKA**

Ambarwati, Sri Dwi Ari. 2010. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Yogyakarta: Graha Ilmu.

Astuti, Dewi. 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan.* Jakarta: Ghalia Indonesia.

Baridwan, Zaki. 2004. *Intermediate Accounting.* Edisi Delapan. Yogyakarta: BPFE.

Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Sepuluh. Terjemahan oleh Ali Akbar Yulianto. Buku Dua. Jakarta: Salemba Empat.

Dyckman, Thomas R, Roland E. Dukes dan Charles J. Davis. 2000. *Akuntansi Intermediate.* Edisi Tiga. Terjemahan Herman Wibowo. Jilid Dua. Jakarta:Erlangga.

Fields, Edward. 2002. *The Essentials of Finance and Accounting For Nonfinancial Managers.* New York: AMACOM.

Halim, Abdul. 2003. *Analisis Investasi.* Cetakan Pertama. Jakarta:Salemba Empat.

Harmono. 2011. *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard.* Jakarta: Bumi Aksara.

Harnanto. 2003. *Akuntansi Keuangan Menengah*. Buku Dua. Yogyakarta: BPFE.

Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan.* Cetakan Pertama. Edisi Kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). 2009. *Standar Akuntansi Keuangan (SAK).* Jakarta: Salemba Empat.

Irawati, Susan. 2006. *Manajemen Keuangan*. Cetakan Kesatu. Bandung: PT.Pustaka.

Kasmir. 2009. *Analisis Laporan Keuangan.* Jakarta: Rajawali Pers.

Kodrat, David Sukardi dan Christian Herdinata. 2009. *Manajemen Keuangan: Based On Empirical Research*. Yogyakarta: Graha Ilmu.

Margono. 2007. *Metodologi Penelitian Pendidikan*. Jakarta : Rineka Cipta.

Mayo, Herbert B. 2004. *Financial Intitutions, Investment and Management*. Tenth Edition. South Western: Thomson.

Riyanto, Bambang. 2008. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan.* Yogyakarta: BPFE.

Redoni, Ahmad dan Ali Herni. 2010. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.

Subramanyam, K.R. dan John J. Wild. 2010. *Analisis Laporan Keuangan.* Edisi Sepuluh. Terjemahan Dewi Yanti. Jilid 1. Jakarta: Salemba Empat.

Sugiyono. 2012. *Statistika untuk Penelitian*. Bandung:Alfabeta.

Sundjaja, Ridwan dan Inge Barlian. 2002. *Manajemen Keuangan*. Edisi Sepuluh. Bandung: Prehallindo.

Sutrisno. 2008. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi.* Yogyakarta: BPFE.

Skousen, K. Fred, Earl K. Stice dan James D. Stice. 2004. *Akuntansi Keuangan Menengah*. Edisi Lima Belas. Terjemahan oleh Thomson Learning. Jakarta: Salemba Empat.

Walsh, Ciaran. 2004. *Key Management Ratios: Rasio-rasio Manajemen Penting. Penggerak dan Pengendali Bisnis.* Terjemahan Shalahuddin Haikal. Jakarta: Erlangga.

Wild, John J, K.R. Subramanyam dan Robert F. Halsey. 2005. *Analisis Laporan Keuangan.* Edisi Delapan. Terjemahan Yanivi S. Bachtiar dan S. Nurwahyu Harahap. Jakarta: Salemba Empat.

**Jurnal:**

Ruwanti, Gemi dan Felicia Devina. 2012*. Analisis Variabel-Variabel Struktur Modal Dan Pengaruhnya Terhadap Laba Per Lembar Saham (EPS) Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.* Jurnal Manajemen dan Akuntansi: Vol. 13: Nomor 1, Hal. 17-24.

**Skripsi:**

Dewani, Trisna Hayuning. 2010. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Perbandingan Pada Perusahaan Aneka Industri Dan Consumer Goods Periode 2007-2009)*. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.

Stein, Edith Theresa. 2012. *Pengaruh Struktur Modal (Debt To Equity Ratio) Terhadap Profitabilitas (Return On Equity) Pada Perusahaan Industri Tekstil Dan Garment yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2010.* Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Hasanuddin Makassar.

**Sumber Lain:**

*Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

Indriawati, Fitri. 2010. *Modul Akuntansi Keuangan Menengah* II. Fakultas Ekonomi. Universitas Mercu Buana Jakarta.

[**http://ekonomi.kabo.biz**](http://ekonomi.kabo.biz)**.** Diakses 8 November 2012.

[**http://jurnal-sdm.blogspot.com**](http://jurnal-sdm.blogspot.com)**.** Diakses 10 Oktober 2012.

[**www.idx.co.id**](http://www.idx.co.id)