

## **IV. HASIL DAN PEMBAHASAN**

### **A. Gambaran Umum Perusahaan**

#### **1. PT Aneka Tambang Tbk**

Aneka Tambang Tbk (ANTM), didirikan di Republik Indonesia pada tanggal 5 Juli 1968, berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 22 tahun 1968 dengan nama “Perusahaan Negara (PN) Aneka Tambang”, dan diumumkan dalam Tambahan No. 36, Berita Negara No. 56, tanggal 5 Juli 1968. Pada tanggal 14 September 1974, berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 26 tahun 1974, status Perusahaan diubah dari Perusahaan Negara menjadi Perusahaan Negara Perseroan Terbatas (Perusahaan Perseroan) dan sejak itu dikenal sebagai “Perusahaan Perseroan (Persero) Aneka Tambang”. Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, yang terakhir pada tanggal 30 Mei 2007 sehubungan dengan antara lain, perubahan modal dasar, modal ditempatkan dan disetor penuh terkait dengan pemecahan nilai nominal saham. Perubahan ini diaktakan oleh Notaris A. Partomuan Pohan, S.H., LL.M No. 39 tanggal 30 Mei 2007. Perubahan tersebut telah disetujui oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan surat keputusan No. W7-HT.01.04-9193 tanggal 25 Juni 2007.

Berdasarkan Pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan perusahaan adalah di bidang pertambangan berbagai jenis bahan galian, serta menjalankan usaha di bidang industri, perdagangan, pengangkutan dan jasa lainnya yang berkaitan dengan bahan galian tersebut. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 5 Juli 1968. Kantor pusat Perusahaan berlokasi di Gedung Aneka Tambang Jl. Letjen T.B. Simatupang No. 1, Lingkar Selatan, Tanjung Barat, Jakarta, Indonesia.

## **2. PT Astra Internasional Tbk**

PT Astra Internasional Tbk didirikan pada 1957 sebagai perusahaan perdagangan. Selama perkembangannya, Astra telah membentuk sejumlah aliansi strategis dengan pemain global terkemuka. Sejak 1990, perusahaan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan kapitalisasi pasar per 31 Desember 2008 dari Rp42.7 triliun. Astra saat ini terlibat dalam enam lini bisnis yaitu *Automotive*, *Financial Services*, *Heavy Equipment*, *Pertambangan dan Energi*, *Agribisnis*, *Teknologi Informasi dan Infrastruktur* dan *Logistik Value Chain*. Pada akhir tahun 2008, Astra Group mempekerjakan 116.038 orang di 153 perusahaan, termasuk anak perusahaan dan perusahaan asosiasi yang dikendalikan bersama-sama (Majalahtambang: 2010).

PT Astra Internasional memiliki filosofi perusahaan yaitu:

- a. Menjadi asset bangsa
- b. Memberikan layanan terbaik untuk *klien*

c. Menghormati individu dan promosikan *teamwork*

d. *Continually Strive for excellence*

Adapun visi perusahaan adalah untuk menjadi salah satu perusahaan yang dikelola terbaik di Asia Pasifik dengan penekanan pada pertumbuhan berkelanjutan dengan membangun kompetensi melalui pembangunan masyarakat, struktur keuangan yang solid, kepuasan pelanggan dan efisiensi. Untuk menjadi tanggung jawab sosial korporasi dan menjadi ramah lingkungan.

### **3. PT Bakrie Sumatra Plantations Tbk**

PT. Bakrie Sumatra Plantations Tbk merupakan perusahaan multinasional yang memproduksi perkebunan yang bermarkas di Jakarta, Indonesia. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1983. Perusahaan ini menghasilkan berbagai macam-macam bahan perkebunan. Perusahaan ini mempunyai lahan HGU di Kabupaten Asahan. PT Bakrie Sumatera Plantations Tbk adalah perusahaan Indonesia yang berbasis agribisnis. Ini bergerak di bidang pertanian, pengolahan dan perdagangan hasil pertanian dan industri. Segmen usahanya adalah karet dan kelapa sawit dan turunannya. Perusahaan memiliki 11 anak perusahaan langsung dan tidak langsung bergerak dalam bidang pertanian kelapa sawit dan karet, pengolahan dan jasa keuangan, perkebunan perusahaan dan pabrik yang berlokasi di Kabupaten Asahan, Sumatera Utara.

PT Bakrie Sumatera Plantations Tbk merupakan salah satu perusahaan perkebunan tertua di Indonesia, dengan sejarah datang kembali ke 1911 ketika *NV Hollandsch Amerikaanse Plantage Maatschappij* membuka perkebunan karet pertama di Kisaran, Sumatera Utara. Tahun 1990 ditandai tonggak penting bagi perusahaan ketika berhasil tercatat di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES). Sejak awal sebagai perusahaan perkebunan karet, perusahaan telah tumbuh dan diversifikasi menjadi salah satu produsen terkemuka baik karet alam dan CPO di Indonesia. Pada tanggal 07 Desember perusahaan telah di bawah pengelolaan sekitar 100.000 ha perkebunan kelapa sawit dan karet. Sebagian besar perkebunan tersebut pada saat ini terletak di Pulau Sumatera. Perusahaan ini mulai memperluas ke provinsi Kalimantan Tengah sejak awal tahun 2007 dan saat ini sedang mengembangkan perkebunan *Greenfield* (Bakriesumatera: 2010).

#### **4. PT Berlian Laju Tanker Tbk**

PT Berlian Laju Tanker Tbk adalah sebuah perusahaan pelayaran di Indonesia. Kegiatan utama Perseroan terdiri dari pengiriman lokal dan luar negeri termasuk kapal tanker, kapal tongkang dan operasi kapal tunda. Perusahaan memberikan jasa pengiriman kargo dengan konsentrasi pada jasa transportasi muatan cair di Indonesia, Asia, Eropa dan Amerika Serikat. PT. Berlian Laju Tanker memiliki dua cabang di Merak dan Dumai dan kantor perwakilan di Cina, India, Brazil, Uni Emirat Arab dan Taiwan. Anak perusahaan Perseroan termasuk Pergiwo Navigasi Pte. Ltd,

Fatmarini Pte Maritim. Ltd, Pte Maritim Harsanadi. Ltd, Hartati Maritime Pte. Ltd, BLT Finance Corporation, Pujawati Maritime Pte. Ltd, Pertiwi Maritime Pte. Ltd, Anggraini Maritime Pte. Ltd dan Emerald Maritime Pte. Ltd (Blt: 2010).

Visi

"Untuk lebih disukai perusahaan multinasional pengiriman dalam perdagangan domestik dan internasional dengan menggunakan sumber daya yang baik dan kompetitif untuk memberikan layanan yang lebih baik".

Misi

"Untuk melayani kepentingan umum, serta kebutuhan pelanggan kami dengan mencegah hilangnya nyawa, korban laut, dan pencemaran lingkungan."

## **5. PT Bakrie & Brothers Tbk**

PT Bakrie & Brothers Tbk adalah perusahaan perdagangan Indonesia yang didirikan pada 1942 dan menjadi sebuah grup perusahaan yang bergerak di banyak bidang. Sekarang ini, perusahaan ini bergerak di bidang telekomunikasi, produksi pipa, bahan bangunan, komponen otomotif, dan investasi dalam pertambangan batu bara. Perusahaan ini mempekerjakan sekitar 11.000 orang. Bakrie & Brothers memulai sejarah panjang dan terhormat sebagai perusahaan perdagangan komoditas umum pada tahun 1942. Bakrie & Brothers adalah salah satu perusahaan terkemuka di Indonesia dengan ruang lingkup kepentingan bisnis yang menjangkau pusat-pusat keuntungan seperti infrastruktur, telekomunikasi, dan perkebunan.

Sebuah basis *klien* internasional yang luas, kehadiran domestik yang kuat dan komitmen terhadap kualitas dipertanyakan, mendukung keragaman komersial perusahaan. Bakrie & Brothers telah memungkinkan produksi campuran produk yang kompetitif yaitu rangkaian lengkap pipa baja, jasa kelas dunia rekayasa struktur, baja bergelombang, bahan bangunan, besi cor suku cadang mobil, layanan telekomunikasi tetap nirkabel, integrator sistem telekomunikasi, CPO dan karet alam. Sepanjang sejarahnya lebih dari 60 tahun, Bakrie & Brothers telah terus menerus berusaha untuk meningkatkan kapasitas produksi dan meningkatkan kualitas di seluruh unit usaha dalam rangka memenuhi standar internasional dan secara efektif bersaing di pasar global.

## **6. PT Bakrie Telecom Tbk**

PT. Bakrie Telecom Tbk adalah perusahaan operator telekomunikasi berbasis CDMA di Indonesia. Bakrie Telecom memiliki produk layanan dengan nama produk Esia serta Wifone. Perusahaan ini sebelumnya dikenal dengan nama PT Ratelindo, yang didirikan pada bulan Agustus 1993, sebagai anak perusahaan PT Bakrie & Brothers Tbk yang bergerak dalam bidang telekomunikasi di DKI Jakarta, Banten dan Jawa Barat berbasis *Extended Time Division Multiple Access* (ETDMA). Pada bulan September 2003, PT Ratelindo berubah nama menjadi PT Bakrie Telecom, yang kemudian bermigrasi ke CDMA2000-1x, dan memulai meluncurkan produk Esia. Pada awalnya jaringan Esia hanya dapat dinikmati di Jakarta, Banten dan Jawa

Barat, namun sampai akhir 2007 telah menjangkau 26 kota di seluruh Indonesia dan terus berkembang ke kota-kota lainnya. Pada tahun 2006, Bakrie Telecom telah *go-public* dengan mendaftarkan sahamnya dalam Bursa Efek Jakarta.

Ketika Bakrie Telecom menghadirkan Esia di tahun 2003, teledensitas telekomunikasi Indonesia masihlah sangat terbatas, 4% untuk telepon tetap dan 27% untuk telepon bergerak. Dibanding negara-negara tetangga kondisi Indonesia sangat tertinggal. Padahal kontribusi telekomunikasi sangat vital bagi perkembangan ekonomi suatu negara. 1% perkembangan telekomunikasi akan mendorong 3% pertumbuhan ekonomi. Karena itu Bakrie Telecom sebagai perusahaan swasta nasional berkomitmen turut memperluas akses layanan telekomunikasi agar kondisi kesejahteraan masyarakat Indonesia dapat terus meningkat.

## **7. PT Bumi Resources Tbk**

Tindakan PT Bumi Resources Tbk (BUMI) yang dipandu oleh tiga prinsip dasar yaitu:

1. Cara terbaik untuk menciptakan nilai,
2. Cara terbaik untuk menciptakan kemakmuran, dan
3. Cara terbaik untuk mencari peluang.

Kesejahteraan seseorang terjadi ketika mereka mampu bekerja secara produktif. Manajemen perusahaan mengakui bahwa ada pemanfaatan di bawah sumber daya inti dan memanfaatkan peluang ini untuk menghubungkan investor dengan orang-orang yang ingin menjadi makmur, sehingga menciptakan nilai yang signifikan bagi seluruh *stakeholder*. Filosofi perusahaan konektivitas lebih ditingkatkan melalui kegiatan yang mewujudkan konsep *Corporate Social Responsibility*, membina hubungan baik dengan masyarakat lokal kami, dan memperkuat komitmen kami kepada manajemen dan pengurangan dampak lingkungan kami. Hal ini, pada gilirannya, menjamin kesejahteraan masa depan perusahaan dan nilai ekonomi bagi para *stakeholder*.

Strategi perusahaan PT Bumi Resources Tbk:

1. Membangun kerjasama strategis dengan perusahaan bertaraf internasional guna meningkatkan kinerja perseroan.
2. *Secure* baru cadangan melalui eksplorasi di sekitar lokasi tambang yang ada dan mengidentifikasi sumber daya yang prospektif.
3. Optimalkan pengalaman, kompetensi dan keunggulan kompetitif di bidang eksplorasi, pengembangan, produksi dan pemasaran minyak, batubara dan pertambangan lain yang berdasarkan komoditas.
4. Eksplorasi tambang, terutama batu bara, serta mempertahankan hubungan baik dengan stakeholder lokal dalam semua aspek operasi tambang.



5. *Farm-in* dan peluang pertanian untuk portofolio perusahaan minyak dan gas aset.
6. Produk berkualitas tinggi dengan memelihara dan mencapai kelestarian lingkungan, keselamatan kerja dan pengembangan masyarakat.
7. Meningkatkan kepuasan pelanggan melalui pengiriman tepat waktu serta menjaga permintaan pasar yang dinamis.
8. Memaksimalkan kapasitas dan kompetensi karyawan untuk menghasilkan produk berkualitas tinggi dan meningkatkan produktivitas.
9. Secara konsisten melaksanakan Tata Kelola Perusahaan.
10. Menyeimbangkan portofolio untuk mengkonsolidasikan ekspansi tetap menjaga biaya produksi rendah.

## **8. PT Indah Kiat Pulp & Paper Corp Tbk**

PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk merupakan perusahaan multinasional yang memproduksi kertas yang bermarkas di Jakarta, Indonesia. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1981. Perusahaan ini menghasilkan berbagai macam-kertas. PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk adalah perusahaan Indonesia yang berbasis manufaktur. Perusahaan ini bergerak di bidang produksi kertas dan pulp. Perusahaan ini memiliki dua segmen usaha, yaitu produk kertas dan pulp dan produk kemasan. Kertas dan pulp merupakan segmen produk terdiri dari kertas dan produk kertas, dan pulp yang terutama digunakan dalam Asia

Pulp & Paper Company Ltd atau APP Group. Kemasan produk segmen terdiri dari *linerboard*, gelombang menengah, kontainer pengiriman bergelombang dan *boxboard*. Segmen produk kemasan juga mencakup penjualan oleh produk kimia. Pada tanggal 31 Desember 2009, perusahaan memiliki 12 anak perusahaan yang bergerak dalam penyediaan jasa keuangan dan investasi, serta distribusi produk perusahaan. Perusahaan beroperasi di Indonesia, Belanda, Mauritius, Cayman Islands, British Virgin Islands dan Malaysia.

Perusahaan ini didirikan sebagai usaha patungan pada tahun 1976, dengan Sinar Mas Group mengakuisisi 67% dari total saham pada tahun 1986 dan terdaftar di Jakarta dan Surabaya bursa saham di pertengahan tahun 1990. Memiliki terintegrasi pulp dan pabrik kertas di Riau, dan fasilitas manufaktur di Jawa Barat, yang memproduksi kertas dan produk kemasan baik masing-masing. Total penjualan di luar Indonesia mewakili sekitar 60% dari total penjualan.

Saat ini perusahaan memproduksi berbagai jenis produk kertas, termasuk cetak dan kertas tulis, dan produk kemasan, seperti *containerboard* dan *boxboard*. Hal ini juga memproduksi pulp yang merupakan bahan baku utama untuk produk kertas dan juga digunakan dalam produksi produk kemasan. Pencetakan utama perusahaan dan menulis produk kertas dilapisi kertas fotokopi *freesheet* dan dipotong sesuai ukuran. Dijual dengan merek utama yaitu paperline, britex, salin kertas, PPC kertas, paperon, Ik-Plus, dan e-Paper. Produk kemasan yaitu gading papan, *duplex board* dan

*containerboard*. Dalam pengakuan atas kinerja perusahaan dalam Sistem Manajemen Mutu dan Sistem Manajemen Lingkungan, yang telah diadakan ISO 9002 dan sertifikasi ISO 14001.

## **9. PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk**

PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk ("Indocement") merupakan salah satu produsen besar di Indonesia kualitas semen dan produk semen khusus dipasarkan dengan merek "Tiga Roda". Indocement didirikan pada tahun 1985 dan telah terintegrasi operasional pabrik semen dengan kapasitas produksi tahunan yang dirancang sebesar 17,1 juta ton semen. Indocement saat ini mengoperasikan 12 pabrik, sembilan yang berlokasi di Citeureup, Bogor, Jawa Barat, dua di Palimanan, Cirebon, Jawa Barat, dan satu di Tarjun, Kotabaru, Kalimantan Selatan.

Misi:

Kami berada dalam bisnis penyediaan kualitas tempat penampungan, semen dan bahan bangunan terkait, dan layanan terkait dengan harga yang kompetitif dengan cara yang mempromosikan pembangunan berkelanjutan.

Visi:

Pasar domestik kualitas pemimpin dalam semen dan agregat.

Slogan:

*Better Shelter* untuk Kehidupan yang Lebih Baik.

## 10. PT Indofood Sukses Makmur Tbk

PT Indofood Sukses Makmur Tbk didirikan pada tanggal 14 Agustus 1990 dengan nama awalnya PT Pangan Jaya Intikusuma (PJIK). Keputusan rapat perseroan mengubah namanya menjadi PT Indofood sukses Makmur berdasarkan rapat umum luar biasa para pemegang saham yang dituangkan dalam akta risalah rapat No.51 tanggal 5 Februari 1994 yang dibuat oleh Benny Kristianto SH, notaris di Jakarta. Pada bulan juli 1994 PT Indofood Sukses makmur *listing* di BEJ dan BES.

Berawal dari sebuah perusahaan mi instan, Indofood secara progresif telah bertransformasi menjadi sebuah perusahaan *Total Food Solutions* dengan kegiatan operasi 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, Indofood didukung oleh sistem distribusi yang ekstensif sehingga produk-produknya dikenal di seluruh penjuru Nusantara. Warisan Indofood terbesar saat ini adalah kekuatan merek-merek yang dimilikinya, bahkan banyak di antara merek tersebut melekat di hati masyarakat Indonesia selama bertahun-tahun. Ini termasuk beberapa merek mi instan (Indomie, Supermi dan Sarimi), 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 dengan harga terjangkau.

Visi perusahaan Indofood adalah Menjadi perusahaan *total food solution*.

Dengan misi perusahaan yaitu:

- a. Senantiasa meningkatkan kompetensi karyawan kami, proses produksi kami, dan teknologi kami.
- b. Menyediakan produk yang berkualitas tinggi, inovatif dengan harga terjangkau, yang merupakan pilihan pelanggan.
- c. Memastikan ketersediaan produk bagi pelanggan domestik maupun internasional.
- d. Memberikan kontribusi dalam peningkatan kualitas hidup bangsa Indonesia, khususnya dalam bidang nutrisi.
- e. Meningkatkan *stakeholders' value* secara berkesinambungan.

## **11. PT Indosat Tbk**

PT Indonesian Satellite Corporation Tbk (Indosat) adalah sebuah perusahaan penyelenggara jasa telekomunikasi internasional di Indonesia. Indosat merupakan perusahaan telekomunikasi dan multimedia terbesar kedua di Indonesia untuk jasa seluler (Satelindo, IM3, StarOne). Saat ini, komposisi kepemilikan saham Indosat adalah Publik (45,19%), ST Telemedia melalui Indonesia Communications Limited (40,37%), serta Pemerintah Republik Indonesia (14,44%). Indosat juga mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta, Bursa Saham Singapura, serta Bursa Saham New York.

Indosat didirikan pada tahun 1967, sebagai Perusahaan Modal Asing, dan memulakan operasinya pada tahun 1969. Pada tahun 1980 Indosat menjadi Badan Usaha Milik Negara yang seluruh sahamnya dimiliki oleh Pemerintah Indonesia. Hingga sekarang, Indosat menyediakan layanan telekomunikasi internasional seperti SLI dan layanan transmisi televisi antarbangsa. PT Satelit Palapa Indonesia (Satelindo) didirikan pada tahun 1993 di bawah pengawasan PT Indosat. Satelindo beroperasi pada tahun 1994 sebagai operator GSM. Pendirian Satelindo sebagai anak perusahaan Indosat menjadikan ia sebagai operator GSM pertama di Indonesia yang mengeluarkan kartu prabayar Mentari dan paskabayar Matrix. Pada tahun 1994 Indosat memperdagangkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta, Bursa Efek Surabaya, dan New York Stock Exchange.

Indosat merupakan perusahaan pertama yang menerapkan obligasi dengan konsep syariah pada tahun 2002. Setelah itu, pengimplementasian obligasi syariah Indosat mendapat peringkat AA+. Nilai emisi pada tahun 2002 sebesar Rp 175.000.000.000,00. dalam tenor lima tahun. Pada tahun 2005 nilai emisi obligasi syariah Indosat IV sebesar Rp 285.000.000.000,00. Setelah tahun 2002 penerapan obligasi syariah tersebut diikuti oleh perusahaan-perusahaan lainnya. Memasuki abad ke-21, Pemerintah Indonesia melakukan deregulasi di sektor telekomunikasi dengan membuka kompetisi pasar bebas. Dengan demikian, Telkom tidak lagi memonopoli telekomunikasi Indonesia. Pada tahun 2001 Indosat mendirikan PT Indosat Multi Media Mobile (IM3) dan ia menjadi pelopor GPRS dan multimedia di

Indonesia, dan pada tahun yang sama Indosat memegang kendali penuh PT Satelit Palapa Indonesia (Satelindo). Pada akhir tahun 2002 Pemerintah Indonesia menjual 41,94% saham Indosat ke Singapore Technologies Telemedia Pte. Ltd. Dengan demikian, Indosat kembali menjadi PMA. Pada bulan November 2003 Indosat mengakuisisi PT Satelindo, PT IM3, dan Bimagraha. Penjualan 41,94% saham Indosat tersebut menimbulkan banyak kontroversi. Pemerintah RI terus berupaya untuk membeli kembali (*buyback*) saham Indosat tersebut agar pemerintah menjadi pemegang saham yang mayoritas dan menjadikan kembali Indosat sebagai BUMN, namun hingga kini upaya pemerintah tersebut belum terealisasi akibat banyaknya kendala.

Layanan seluler bagi Indosat merupakan jenis layanan yang memberikan penerimaan paling besar, yakni hingga mencapai 75% dari seluruh penerimaan pada tahun 2006. Berdasarkan data tahun 2006, Indosat menguasai 26,9% pasar operator telepon seluler GSM (yakni melalui Mentari dan IM3) dan 3,7% pasar operator CDMA (melalui StarOne).

## **12. PT International Nickel Ind Tbk**

PT Internasional Nickel Indonesia Tbk (INCO), adalah satu produsen nikel terkemuka di dunia. Nikel merupakan logam serba guna yang penting untuk meningkatkan taraf hidup dan mendorong pertumbuhan ekonomi. Selama lebih dari tiga dasawarsa sejak penandatanganan Kontrak Karya dengan Pemerintah Indonesia pada tahun 1968, Perseroan telah menyediakan

lapangan kerja terampil, mewujudkan kepedulian terhadap kebutuhan masyarakat di daerah operasinya, menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham dan memberi sumbangan positif terhadap ekonomi Indonesia.

PT Inco menghasilkan nikel dalam *matte*, yaitu produk setengah jadi yang diolah dari bijih laterit di fasilitas pertambangan dan pengolahan terpadu dekat Sorowako, Sulawesi. Seluruh produksi PT Inco dijual dalam Dolar Amerika Serikat berdasarkan kontrak-kontrak jangka panjang untuk dimurnikan di Jepang. Kelebihan daya saing PT Inco terletak pada cadangan bijih besi berlimpah, tenaga kerja terampil dan terlatih, pembangkit listrik tenaga air berbiaya rendah, fasilitas produksi modern dan pasar terjamin untuk produknya. Sebanyak 60,8% saham Perseroan dimiliki oleh Inco Limited dari Kanada, satu produsen nikel terkemuka di dunia dan 20,09% oleh Sumitomo Metal Mining Co.,Ltd., Jepang, sebuah perusahaan tambang dan peleburan penting. Selain itu, 20,0% saham PT Inco dimiliki publik dan selebihnya oleh empat perusahaan Jepang lain ([www.pt-inco.co.id](http://www.pt-inco.co.id)). Strategi utama dalam mengelola usaha adalah: "memproduksi sebanyak-banyaknya, dengan biaya serendah mungkin dan untuk jangka waktu selama mungkin". Tujuannya adalah meningkatkan arus kas untuk menjamin operasi PT Inco secara berkesinambungan dan memenuhi harapan dari semua pihak yang terkait.

Misi perusahaan ini adalah Melalui kekuatan dari sumber daya alam dan manusia, Perseroan akan menjadi penghasil nikel utama yang dapat



diandalkan dan sangat menguntungkan, memberikan imbal-hasil yang konsisten dan menarik bagi pemegang saham. Rencana strategis INCO dirinci dalam tiga tujuan perusahaan yaitu:

- a. Menghasilkan keuntungan jangka panjang yang kompetitif dan berkesinambungan kepada para pemegang saham nya melalui kegiatan produksi nikel yang dapat memberikan keuntungan.
- b. Melakukan kegiatan operasi secara aman dalam lingkungan kerja yang sehat dan bertanggung jawab terhadap kelestarian lingkungan.

Membina kepercayaan dan dukungan bersama diantara pekerja, mitra usaha, pemerintah, komunitas umum, masyarakat, komunitas investasi, dan INCO dalam mencapai kepentingan

### **13. PT Kalbe Farma Tbk**

PT Kalbe Farma Tbk, Didirikan pada tahun 1966, PT Kalbe Farma Tbk. (“Perseroan” atau “Kalbe”) telah jauh berkembang dari awal mulanya sebagai usaha farmasi yang dikelola di garasi rumah pendirinya di wilayah Jakarta Utara. Selama lebih dari 40 tahun sejarah Perseroan, pengembangan usaha telah gencar dilakukan melalui akuisisi strategis terhadap perusahaan-perusahaan farmasi lainnya, membangun merek-merek produk yang unggul dan menjangkau pasar internasional dalam rangka transformasi Kalbe menjadi perusahaan produk kesehatan serta nutrisi yang terintegrasi dengan daya inovasi, strategi pemasaran, pengembangan merek, distribusi, kekuatan keuangan, keahlian riset dan pengembangan serta produksi yang sulit

ditandingi dalam mewujudkan misinya untuk meningkatkan kesehatan untuk kehidupan yang lebih baik.

Grup Kalbe telah menangani portofolio merek yang handal dan beragam untuk produk obat resep, obat bebas, minuman energi dan nutrisi, yang dilengkapi dengan kekuatan bisnis usaha kemasan dan distribusi yang menjangkau lebih dari 1 juta outlet. Perseroan telah berhasil memosisikan merek-mereknya sebagai pemimpin di dalam masing-masing kategori terapi dan segmen industri tidak hanya di Indonesia namun juga di berbagai pasar internasional, dengan produk-produk kesehatan dan obat-obatan yang telah senantiasa menjadi andalan keluarga seperti Promag, Mixagrip, Woods, Komix, Prenagen dan Extra Joss. Lebih jauh, pembinaan dan pengembangan aliansi dengan mitra kerja internasional telah mendorong pengembangan usaha Kalbe di pasar internasional dan partisipasi dalam proyek-proyek riset dan pengembangan yang canggih serta memberi kontribusi dalam penemuan terbaru di dalam bidang kesehatan dan farmasi termasuk riset sel punca dan kanker.

Pelaksanaan konsolidasi Grup pada tahun 2005 telah memperkuat kemampuan produksi, pemasaran dan keuangan Perseroan sehingga meningkatkan kapabilitas dalam rangka memperluas usaha Kalbe baik di tingkat lokal maupun internasional. Saat ini, Kalbe adalah salah satu perusahaan farmasi terbesar di Asia Tenggara yang sahamnya telah dicatat di

bursa efek dengan nilai kapitalisasi pasar di atas US\$ 1 miliar dan penjualan melebihi Rp 7 triliun. Posisi kas yang sangat baik saat ini juga memberikan fleksibilitas yang luas dalam pengembangan usaha Kalbe dimasa mendatang.

Visi Perusahaan Kalbe adalah Menjadi Perusahaan yang dominan dalam bidang kesehatan di Indonesia dan memiliki eksistensi di pasar global dengan merek dagang yang kuat, didasarkan oleh manajemen, ilmu dan teknologi yang unggul. Dengan misi yaitu meningkatkan kesehatan untuk kehidupan yang lebih baik.

#### **14. PT Lippo Karawaci Tbk**

PT Lippo Karawaci Tbk ("Lippo Karawaci") didirikan pada awalnya sebuah visi untuk kehidupan dampak melalui pengembangan terencana kota-kota mandiri yang berkelanjutan dengan lingkungan hijau dan kelas satu infrastruktur fisik dan sosial. Selama lebih dari satu dekade, Perusahaan telah membuktikan dirinya sebagai pengembang properti yang sangat terpercaya dengan nama merek yang paling dikenal dan pemilik landbank diversifikasi terbesar dan proyek-proyek perintis di lokasi strategis di seluruh Indonesia.

Melalui merger 8 perusahaan properti yang terkait pada tahun 2004 Perseroan telah memperluas portofolio bisnisnya untuk meliputi pembangunan perkotaan, pengembangan terpadu skala besar, mal ritel, kesehatan, hotel dan fasilitas, serta portofolio pendapatan *fee-based*. Lippo Karawaci sekarang

perusahaan properti terbesar yang terdaftar di Indonesia berdasarkan jumlah aset, pendapatan dan laba bersih, dengan sangat terfokus, unik dan model bisnis terintegrasi, grup rumah sakit swasta terkemuka dan satu-satunya mencapai standar kelas dunia, dan tidak tertandingi pemimpin industri ritel properti.

#### VISI

Untuk menjadi perusahaan properti terkemuka di Indonesia dan di kawasan itu dengan komitmen yang kuat untuk secara positif terhadap kualitas hidup masyarakat dan untuk terus menciptakan nilai bagi pemegang saham.

#### MISI

1. Untuk memenuhi kebutuhan Indonesia kelas menengah dan atas untuk perumahan, pusat perbelanjaan, pengembangan komersial, kesehatan, hiburan, perhotelan dan infrastruktur.
2. Untuk mencapai pertumbuhan yang berkelanjutan bagi setiap bisnis melalui portofolio yang seimbang proyek pembangunan dengan tetap menjaga tingkat pendapatan usaha yang sehat.
3. Untuk menyediakan lingkungan hidup pertama kelas yang meningkatkan pengalaman, fisik, sosial dan spiritual untuk clientele, dan untuk menyediakan lingkungan hijau terbaik untuk masing-masing proyek-proyek pembangunannya.

## 15. PT Medco Energi Corporation Tbk

PT Medco Energi Internasional Tbk merupakan perusahaan energi terintegrasi Indonesia yang berbasis. Perusahaan bergerak dalam bidang eksplorasi minyak dan gas dan produksi, jasa pengeboran, produksi metanol dan industri pembangkit listrik. Perusahaan ini memiliki kepentingan yang bekerja di berbagai eksplorasi dan blok produksi di Indonesia, Kamboja, Oman, Yaman, Libya, Tunisia dan Amerika Serikat. Selain itu, memiliki 8 rig darat dan enam rig lepas pantai (rawa tongkang) dan mengoperasikan salah satu pabrik metanol, salah satu pabrik minyak bumi dan gas cair tiga pembangkit listrik. operasi Indonesia Perusahaan span dari Aceh di perbatasan barat Indonesia untuk Papua di wilayah timur. Pada tanggal 31 Juli 2008, Perusahaan telah mendivestasi anak perusahaannya, PT Medco E & P Tuban. Pada tanggal 10 September 2008, Perseroan telah menyelesaikan divestasi PT Apexindo Pratama Duta Tbk. Pada tanggal 30 Juni 2009, Asia Pulse melaporkan bahwa Perseroan telah mengakuisisi dua perusahaan pertambangan batubara, PT Duta Tambang PT Sumber Alam dan Duta Tambang Rekayasa.

PT Medco Energi Internasional Tbk, kadang dikenal sebagai MedcoEnergi, adalah perusahaan publik di Indonesia yang bergerak dalam bidang energi terintegrasi. Perusahaan ini bermula dari sebuah perusahaan kontraktor pertikelir di bidang jasa pengeboran minyak dan gas bumi di daratan (*onshore drilling*), Meta Epsi Pribumi Drilling Co, yang didirikan Arifin Panigoro pada tanggal 9 Juni 1980. Bidang Usaha MedcoEnergi termasuk dalam bidang

eksplorasi dan produksi minyak dan gas bumi, industri hilir yaitu produksi LPG, distribusi bahan bakar disel dan pembangkit tenaga listrik. Saat ini MedcoEnergi beroperasi di 15 wilayah kerja minyak dan gas di Indonesia yang tersebar dari Sumatra, Kalimantan, Sulawesi dan Papua, serta di 1 wilayah kerja minyak di Oman, 1 wilayah kerja minyak dan gas di Libya, 1 wilayah kerja minyak dan gas di Tunisia, 2 wilayah kerja minyak dan gas di Yaman, dan 12 wilayah kerja di Amerika Serikat.

#### **16. PT Mitra Rajasa Tbk**

PT. Mitra Rajasa Tbk merupakan perusahaan publik yang bergerak dalam bidang transportasi dan bermarkas di Jakarta, Indonesia. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1985. Pada tahun terakhir, PT Mitra Rajasa Tbk. (MIRA) telah membuat serangkaian akuisisi strategis eksplorasi pengeboran minyak dan gas dan aset produksi. Hal ini telah membuat MIRA menjadi berkembang pesat berlaku di industri jasa terpadu minyak dan gas. MIRA memiliki armada terbesar dan tumbuh dari tanah dan rig laut dan FPSO di daerah, di samping armada truk lama mapan untuk industri semen. Selama bertahun-tahun, MIRA telah dikenal sebagai perusahaan publik yang terdaftar semen transportasi dengan lebih dari 1.000 truk untuk armadanya.

Kemudian, pada tahun 2007, kepemilikan suatu dan transisi manajemen MIRA dibawa ke bisnis layanan minyak dan gas untuk pertama kalinya. Transisi yang terlibat MIRA mengakuisisi operator minyak dan gas jasa berpengalaman yang memiliki dan mengoperasikan FPSO (floating, produksi,

penyimpanan dan offloading) kapal di lepas pantai Madura, di bawah kontrak yang sedang berjalan dengan Santos (Sampang) Pty.Ltd. Dalam rangka mengkonsolidasikan strategis masuk ke dalam minyak-gas dan-, MIRA segera setelah mulai negosiasi untuk mengakuisisi PT Apexindo Pratama Duta Tbk. (APEX), Asia Tenggara terbesar minyak dan gas pengeboran operator selular dengan total 14 rig darat dan lepas pantai yang semuanya dimanfaatkan sepenuhnya seluruh kepulauan terbesar di dunia.

Pembicaraan mulai digalakkan pada Maret 2008 dan kesepakatan terakhir ditandatangani dan ditutup pada tanggal 10 September 2008. Dengan akuisisi ini, MIRA kemudian mulai mereorganisasi Grup untuk menjadi eksplorasi minyak dan gas terintegrasi dan penyedia jasa produksi, oleh antara lain, pengalihan aset dari FPSO Sabre Systems International Pte.Ltd. (SSI) untuk Apexindo Raniworo Pte.Ltd. Andalan kami minyak dan gas operator Sabre Systems International Pte.Ltd. (SSI), PT Pulau Kencana Raya (PKR), PT Jasa ladang minyak Pulau Kencana (PKOS), Sabre Offshore Marine Pte.Ltd (SOM.), SSI Offshore Pte.Ltd. (SSIO) dan Mira International Holdings Pte.Ltd. (MIH). Struktur Grup MIRA disajikan di bawah ini, dengan MIH memiliki 98,14% dari APEX.

Dengan akuisisi APEX, MIRA aset yang memiliki lebih dari empat kali lipat dalam satu stroke tebal. Bersama dengan FPSO, nilai aset gabungan dari 14 APEX's rig pada 3Q08 sebesar lebih dari USD 900 juta dan cepat mendekati satu miliar dolar. Satu FPSO sedang dibangun dan yang lainnya di atas papan

gambar, tegas memesan. MIRA langkah berani untuk menjadi pemain kunci dan strategis dalam bidang energi yang menguntungkan dalam perekonomian berkembang pesat di Asia Tenggara telah dihasilkan kepentingan besar di antara investor. Hal ini terbukti dari nilai saham MIRA yang meningkat sekitar 10 kali lipat sejak FPSO akuisisi pada akhir tahun 2007. Tidak hanya memiliki saham meningkat nilai cukup, saham MIRA sekarang termasuk dalam indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia (BEI) - indeks pasar yang melacak pergerakan 45 saham paling likuid di BEI. Tidak hanya itu, MIRA juga telah termasuk dalam salah satu Morgan Stanley Capital International (MSCI) indeks, dengan Indeks MSCI Indonesia, yang melacak saham Indonesia yang terdaftar yang bersama-sama account untuk 75% dari total kapitalisasi pasar BEI.

#### **17. PT Perusahaan Gas Negara Tbk**

PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk disingkat PGN adalah sebuah BUMN yang bergerak di bidang transmisi dan distribusi gas bumi. Semula perusahaan gas di Indonesia adalah perusahaan gas swasta Belanda yang bernama I.J.N. Eindhoven & Co berdiri pada tahun 1859 yang memperkenalkan penggunaan gas kota di Indonesia yang terbuat dari batu bara. Pada tahun 1958 perusahaan tersebut dinasionalisasi dan dirubah menjadi PN Gas yang selanjutnya pada tanggal 13 Mei 1965 berubah menjadi Perusahaan Gas Negara. Tanggal inilah yang kemudian diperingati sebagai hari jadi PGN pada tiap tahunnya.



Perusahaan ini mulai menyalurkan gas alam menggantikan gas buatan dari batu bara dan minyak yang tidak ekonomis pada tahun 1974. Konsumennya adalah sektor rumah tangga, komersial dan industri. Penyaluran gas alam untuk pertama kali dilakukan di Cirebon tahun 1974, kemudian disusul berturut-turut di wilayah Jakarta tahun 1979, Bogor tahun 1980, Medan tahun 1985, Surabaya tahun 1994, dan Palembang tahun 1996. Berdasarkan kinerjanya yang terus mengalami peningkatan, maka pada tahun 1984 statusnya berubah menjadi Perum dan pada tahun 1994 statusnya ditingkatkan lagi menjadi Persero dengan penambahan ruang lingkup usaha yang lebih luas yaitu selain di bidang distribusi gas bumi juga di bidang yang lebih ke sektor hulu yaitu di bidang transmisi, dimana PGN berfungsi sebagai transporter. PGN kemudian memasuki babak baru menjadi perusahaan terbuka ditandai dengan tercatatnya saham PGN pada tanggal 15 Desember 2003 di Bursa Efek Indonesia.

### Strategi

Menyelesaikan pembangunan infrastruktur jaringan pipa transmisi gas yang terpadu dengan jaringan distribusi yang diharapkan akan tumbuh peran serta pelaku bisnis disepanjang rantai bisnis gas bumi dari sektor hulu ke sektor hilir, dalam rangka mempersiapkan *Unbundling* dan *Open Access*.

### Tujuan

Maksud dan tujuan Perusahaan Perseroan (Persero) adalah ditetapkan dalam

No. 37 tahun 1994 sebagai berikut :

1. Mengembangkan dan memanfaatkan gas bagi kepentingan umum dan sekaligus memupuk keuntungan berdasarkan prinsip pengelolaan perusahaan.
2. Menyediakan gas dalam jumlah dan mutu yang memadai untuk melayani kebutuhan masyarakat.

Visi

Menjadi perusahaan kelas dunia dalam pemanfaatan gas bumi.

Misi

Meningkatkan nilai tambah Perusahaan bagi stakeholder melalui:

1. Penguatan bisnis inti di bidang transportasi, niaga gas bumi dan pengembangannya.
2. Pengembangan usaha pengolahan gas.
3. Pengembangan usaha jasa operasi, pemeliharaan dan keteknikan yang berkaitan dengan industri migas.
4. Profitisasi sumber daya dan aset perusahaan dengan mengembangkan usaha lainnya.

#### **18. PT PP London Sumatra Indonesia Tbk**

PT Aktiva pajak tangguhan Perkebunan London Sumatra Indonesia Tbk adalah perusahaan perkebunan Indonesia berbasis. Hal ini terlibat dalam

penanaman dan pengembangan kelapa sawit, karet, kakao, kelapa, teh dan bibit. Perusahaan beroperasi perkebunan di Sumatera Utara, Sumatera Selatan, Jawa, Kalimantan Timur, Sulawesi Utara dan Sulawesi Selatan, dengan total luas tanaman 100.296 hektar. Selain itu, Perseroan mengembangkan perkebunan plasma atas nama petani kecil setempat. anak perusahaan langsung Perusahaan adalah PT Multi Agro Kencana Prima, Lonsum Singapore Pte. Ltd, PT Tani Musi Persada, PT Sumatera Agri Sejahtera dan PT Tani Andalas Sejahtera.

#### **19. PT Semen Gresik Tbk**

PT Semen Gresik (Persero) Tbk. merupakan perusahaan yang bergerak di bidang industri semen. Diresmikan di Gresik pada tanggal 7 Agustus 1957 oleh Presiden RI pertama dengan kapasitas terpasang 250.000 ton semen per tahun. Pada tanggal 8 Juli 1991 Semen Gresik tercatat di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya serta merupakan BUMN pertama yang go public dengan menjual 40 juta lembar saham kepada masyarakat. Komposisi pemegang sahamnya adalah Negara RI 73% dan masyarakat 27%. Pada bulan September 1995. Perseroan melakukan Penawaran Umum Terbatas I (Right Issue I), yang mengubah komposisi kepemilikan saham menjadi Negara RI 65% dan masyarakat 35%. Tanggal 15 September 1995 PT Semen Gresik berkonsolidasi dengan PT Semen Padang dan Semen Tonasa, yang kemudian dikenal dengan nama Semen Gresik Group (SGG). Total kapasitas terpasang SGG sebesar 8.5 juta ton semen per tahun.

Pada tanggal 17 September 1998. Pemerintah melepas kepemilikan sahamnya di SGG sebesar 14% melalui penawaran terbuka yang dimenangkan oleh Cemex S.A. de C.V., perusahaan semen global yang berpusat di Mexico. Komposisi kepemilikan saham kembali menjadi Negara RI 51%, masyarakat 35%, dan Cemex 14%. Pada tanggal 30 September 1999, komposisi kepemilikan saham kembali berubah menjadi Negara RI 51%, masyarakat 23.5% dan Cemex 25.5%. Pada tanggal 27 Juli 2006 terjadi transaksi penjualan saham Cemex S.A. de C.V. pada Blue Valley Holdings PTE Ltd.. sehingga komposisi kepemilikan saham sampai saat ini berubah menjadi Negara RI 51.01%, Blue Valley Holdings PTE Ltd. 24.90% dan masyarakat 24.09%.

Kapasitas terpasang riil SGG sebesar 16.92 juta ton semen per tahun, dan menguasai 46% pangsa pasar semen domestik. PT Semen Gresik (Persero) Tbk. (Perseroan) merupakan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) pertama yang menjual sahamnya kepada masyarakat (*go public*) dengan melakukan penawaran umum atas 40.000.000 (empat puluh juta) saham biasa atas nama dengan nilai nominal Rp. 1.000,00 (seribu Rupiah) setiap saham dengan harga penawaran Rp. 7.000,00 (tujuh ribu Rupiah) setiap saham. Dana hasil Penawaran Umum, seluruhnya dipergunakan untuk membiayai sebagian kebutuhan dana pembangunan pabrik semen baru di Tuban, Jawa Timur, dengan kapasitas 2,3 juta ton semen per tahun, dan untuk Proyek Optimalisasi Pabrik II Gresik untuk meningkatkan kapasitas dari 1 juta ton semen per

tahun menjadi 1,3 juta ton semen per tahun serta meningkatkan efisiensi pemakaian tenaga listrik dan bahan bakar.

## **20. PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk**

PT. Tambang Batubara Bukit Asam (Persero), Tbk. adalah perusahaan milik negara yang bertujuan mengembangkan usaha pertambangan nasional khususnya batubara. PTBA yang berdiri sejak 1981 termasuk dalam daftar lima besar produsen batubara di Indonesia, bahkan penjualan PTBA di dalam negeri termasuk terbesar kedua. Hampir seperempat hasil produksi (22%) diekspor ke pasar internasional termasuk Jepang, Taiwan, Malaysia, Pakistan, Spanyol, Perancis dan Jerman. Melalui sumber daya batubara sekitar 7,3 miliar ton atau 17% dari total sumber daya batubara yang dimiliki Indonesia, PTBA berupaya menjadi perusahaan energi yang kompetitif. Visi ini sudah mulai diwujudkan dengan telah terbentuknya PT Bukit Pembangkit Inovatif yang merupakan salah satu anak perusahaan PTBA untuk mengoperasikan PLTU mulut tambang berkapasitas 2x100 MW di Banjarsari. Sejak tanggal 23 desember 2002, PTBA menjadi perusahaan publik dengan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta dan Surabaya. Masyarakat memegang 34,98% saham PTBA sedangkan sisanya 65,02% dimiliki negara.

Visi perusahaan adalah menjadi perusahaan energi berbasis batubara yang berdaya saing dan memberikan nilai optimal bagi *stakeholders*. Sedangkan misi perusahaannya adalah Memproduksi dan memasarkan batubara dan

derivatifnya dengan cara terbaik, biaya yang kompetitif serta berkembang harmonis bersama lingkungan.

Strategi yang dikembangkan oleh perusahaan untuk mencapai visi dan misinya adalah sebagai berikut:

- a. Memaksimalkan profitabilitas melalui peningkatan produksi, peningkatan volume penjualan, peningkatan produk bernilai tambah dan penekanan biaya serta pengembangan angkutan batubara.
- b. Memperluas usaha secara vertikal, antara lain dengan mengembangkan sejumlah Pembangkit Listrik Tenaga Uap (PLTU) di mulut tambang.
- c. Pengembangan *trading* batubara, baik melalui kerjasama operasi maupun akuisisi.

Sejarah penambangan batubara di tanjung enim bisa ditarik ke belakang hingga mulai tahun 1919. Saat itu tambang batubara pertama mulai dibuka dan beroperasi di air laya pada zaman kolonial belanda dengan sistem penambangan terbuka atau *open pit mining*. Tambang bawah tanah atau *underground mining* mulai dilakukan tahun 1923 sampai tahun 1940-an. Pada tahun 1938, produksi untuk kepentingan komersial mulai dilakukan di dua lokasi tambang yaitu di tambang Air Laya untuk batubara jenis bituminous dan di daerah tambang Suban untuk batubara berjenis semi antrasit.

Ketika tuntutan nasionalisasi perusahaan belanda kian kencang, buruh tambang Bukit Asam ikut berjuang menuntut status yang sama. Tahun 1950 pemerintah menyetujui pembentukan Perusahaan Negara Tambang Arang

Bukit Asam (PN TABA). Pada tahun 1981, PN TABA berubah status menjadi Perseroan Terbatas dan namanya berganti menjadi PT. Tambang Batubara Bukit Asam. Pada 1990 PTBA digabungkan dengan Perum Tambang Batubara, dan mulai tahun 1994 ditugaskan mengelola proyek briket batubara. Saat ini PTBA merupakan satu-satunya BUMN di sektor tambang batubara dan mempunyai dua lokasi penambangan (Unit Tanjung Enim dan Ombilin). Pada akhir 2002, PTBA mulai menjadi perusahaan publik dan sahamnya mulai tercatat di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya dengan kode "PTBA".

## **21. PT Telekomunikasi Indonesia Tbk**

PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (Telkom), merupakan perusahaan penyelenggara bisnis T.I.M.E (Telecommunication, Information, Media and Edutainment) yang terbesar di Indonesia. Pengabdian TELKOM berawal pada 23 Oktober 1856, tepat saat dioperasikannya layanan telekomunikasi pertama dalam bentuk pengiriman telegraf dari Batavia (Jakarta) ke Buitenzorg (Bogor). Selama itu pula TELKOM telah mengalami berbagai transformasi. Transformasi terakhir sekaligus yang disebut dengan NEW TELKOM Indonesia adalah transformasi dalam bisnis, transformasi infrastruktur, transformasi sistem dan model operasi dan transformasi sumber daya manusia. Transformasi tersebut resmi diluncurkan kepada pihak eksternal bersamaan dengan New Corporate Identity TELKOM pada tanggal 23 Oktober 2009, pada hari ulang tahun TELKOM yang ke 153. TELKOM juga memiliki *tagline* baru, *The World in Your Hand*.

Sampai dengan 31 Desember 2008 jumlah pelanggan TELKOM tumbuh 37% dari tahun sebelumnya sebanyak 68,6 juta pelanggan yang terdiri dari pelanggan telepon tidak bergerak kabel sejumlah 8,6 juta, pelanggan telepon tidak bergerak nirkabel sejumlah 12,7 juta pelanggan dan 65,3 juta pelanggan jasa telepon bergerak. Sejalan dengan lahirnya NEW TELKOM Indonesia, berbekal semangat positioning baru Life Confident manajemen dan seluruh karyawan TELKOM berupaya mempersembahkan profesionalitas kerja, serta produk dan layanan terbaik bagi pelanggan dan stakeholders.

Sepanjang Tahun 2008, berbagai penghargaan dan sertifikasi telah diterima oleh TELKOM, baik dari dalam maupun luar negeri antara lain, Sertifikasi ISO 9001:2000 dan ISO 9004:2000 untuk Divisi Enterprise Service dari TUV Rheinland International Indonesia; Penghargaan Sistem Kesehatan dan Keselamatan Kerja (SMK3) dan Kecelakaan Nihil 2008 dari Wakil Presiden RI; The Best Corporate Image category dalam ajang Most Admired Companies Awards ke 8 dari Frontier Consulting Group; Juara Umum 2007 Annual Report Award dari Menteri Keuangan RI; Juara Umum Anugerah Media Humas 2008 dari Bakorhumas CIO of The Year 2008 dalam Hitachi Data System IT Inspiration Awards; dan Penghargaan CEO dan Perusahaan Idaman dari Majalah Warta Ekonomi.

Saham TELKOM per 31 Desember 2008 dimiliki oleh pemerintah Indonesia (52,47%) dan pemegang saham publik (47,53%). Saham TELKOM tercatat di



Bursa Efek Indonesia (BEI), New York Stock Exchange (NYSE), London Stock Exchange (LSE) dan Tokyo Stock Exchange, tanpa tercatat. Harga saham TELKOM di BEI pada akhir Desember 2008 sebesar Rp 6.900. Nilai kapitalisasi pasar saham TELKOM pada akhir tahun 2008 mencapai Rp 139,104 miliar atau 12,92 % dari kapitalisasi pasar BEI.

Dengan pencapaian dan pengakuan yang diperoleh TELKOM, penguasaan pasar untuk setiap portofolio bisnisnya, kuatnya kinerja keuangan, serta potensi pertumbuhannya di masa mendatang, TELKOM menjadi model korporasi terbaik Indonesia. Visi Telkom adalah *To become a leading InfoCom player in the region*. Telkom berupaya untuk menempatkan diri sebagai perusahaan *InfoCom* terkemuka di kawasan Asia Tenggara, Asia dan akan berlanjut ke kawasan Asia Pasifik. Telkom mempunyai misi memberikan layanan "*One Stop InfoCom Services with Excellent Quality and Competitive Price and To Be the Role Model as the Best Managed Indonesian Corporation*" dengan jaminan bahwa pelanggan akan mendapatkan layanan terbaik, berupa kemudahan, produk dan jaringan berkualitas, dengan harga kompetitif. Telkom akan mengelola bisnis melalui praktek-praktek terbaik dengan mengoptimalkan sumber daya manusia yang unggul, penggunaan teknologi yang kompetitif, serta membangun kemitraan yang saling menguntungkan dan saling mendukung secara sinergis.

## 22. PT Timah Tbk

PT TIMAH (PERSERO) TBK adalah sebuah perusahaan terbuka yang bergerak di bidang pertambangan timah yang beralamat di Jalan Jenderal Sudirman No. 51, Pangkalpinang, Bangka. Perusahaan atau perseroan ini berdiri dan memperoleh status badan hukumnya sejak tanggal 5 Februari 1977 dengan keputusan Menteri Kehakiman nomor YA 5/65/17. Jenis kegiatan usaha utama PT Timah (Persero) Tbk selain menjalankan usaha pertambangan timah pada umumnya dan juga menjalankan usaha-usaha di bidang perindustrian dan perdagangan timah baik ekspor maupun impor. Selain itu PT Timah juga memiliki kegiatan usaha penunjang yang sebagian besar dilakukan oleh anak perusahaannya seperti jasa pengangkutan, jasa pengerukan, jasa eksplorasi dan lain-lain.

Modal dasar Perseroan saat didirikan adalah sebesar Rp 500.000.000.000,- (lima ratus miliar rupiah) yang terbagi atas 10.000.000.000 (sepuluh miliar) saham seri A dan 9.999.999.999 (sembilan miliar sembilan ratus sembilan puluh sembilan juta sembilan ratus sembilan puluh sembilan ribu sembilan ratus sembilan puluh sembilan) saham seri B, masing-masing senilai Rp 50,- (lima puluh rupiah), sedangkan untuk modal yang ditempatkan dan disetor Perseroan sebesar 1 (satu) saham seri A dan 5.033.019.999 (lima miliar tiga puluh tiga juta sembilan belas ribu sembilan ratus sembilan puluh sembilan) saham seri B senilai Rp 251.651.000.000,- (dua ratus lima puluh satu miliar enam ratus lima puluh satu juta rupiah) dimana 65% (enam puluh lima persen) saham perseroan sebanyak 3.271.470.000 lembar dimiliki oleh

pemerintah Indonesia dan 35 % (1.761.550.000 lembar) lagi dipegang oleh masyarakat baik di dalam negeri maupun luar negeri sehingga menetapkan PT Timah (Persero) Tbk adalah salah satu BUMN Pertambangan terbuka yang dimiliki oleh Pemerintah.

### **23. PT Unilever Indonesia Tbk**

PT Unilever Indonesia Tbk (Perusahaan) didirikan pada tanggal 5 Desember 1933 dengan nama Lever's Zeepfabrieken NV dengan akta No 23 AH Mr van Ophuijsen, notaris di Batavia. Akta ini disetujui oleh Gouverneur Generaal van Nederlandsch-Indie dengan surat No 14 pada tanggal 16 Desember 1933, didaftarkan di Raad van Justitie di Batavia dengan No 302 pada tanggal 22 Desember 1933 dan diumumkan dalam Javasche Courant tanggal 9 Januari 1934 Tambahan No . 3. Dengan akta No 171 dari publik notaris Kartini Muljadi SH Mrs tanggal 22 Juli 1980 nama perusahaan diubah menjadi PT Unilever Indonesia. Dengan akta No 92 dari notaris Mudofir Hadi SH tanggal 30 Juni 1997 nama Perseroan diubah menjadi PT Unilever Indonesia Tbk. Akta ini disetujui oleh Menteri Kehakiman berdasarkan surat keputusan TH.98 C2-1.049HT.01.04 tanggal 23 Februari 1998 dan diumumkan dalam Berita Negara Nomor 2620 tanggal 15 Mei 1998 Tambahan Nomor 39.

Perusahaan terdaftar 15% sahamnya di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya sesuai persetujuan dari Ketua Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) No.SI-009/PM/E/1981 pada tanggal 16 November 1981. *Old officeAt* perusahaan Rapat Umum Tahunan tanggal 24 Juni 2003, para

pemegang saham menyetujui *stock split*, mengurangi nilai nominal per saham dari Rp 100 per saham menjadi Rp 10 per saham. Perubahan ini diaktakan dengan akta No 46 dari notaris Singgih Susilo SH tanggal 10 Juli 2003 dan telah disetujui oleh Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan surat keputusan No C-17533 HT.01.04-TH.2003. Perusahaan ini bergerak dalam bidang pembuatan sabun, deterjen, margarin, dan makanan berinti susu, es krim, minuman dengan teh dan produk kosmetik. Sebagai disetujui perusahaan Rapat Umum Tahunan tanggal 13 Juni 2000, yang diaktakan dengan akta No 82 notaris Singgih Susilo SH tanggal 14 Juni 2000 perusahaan juga bertindak sebagai distributor utama dari produk dan penyedia jasa penelitian pemasaran. Akta ini disetujui oleh Menteri Hukum dan Perundang-undangan (dahulu Menteri Kehakiman) Republik Indonesia berdasarkan Surat Keputusan No C-18482 HT.01.04-TH.2000.

Misi kami adalah untuk menambah vitalitas hidup. Kami memenuhi kebutuhan sehari-hari untuk gizi, kesehatan dan perawatan pribadi dengan merek yang membantu orang-orang terlihat baik, merasa baik dan lebih menikmati hidup. Kelompok anak-anak berjalan sebagai bagian dari sehat lifestyleEnthused dengan vitalitas. Vitalitas adalah inti dari segala yang kami lakukan. Ada dalam merek kita, rakyat kita dan nilai-nilai kita. Vitality arti yang berbeda untuk orang yang berbeda. Beberapa melihatnya sebagai energi, yang lain melihatnya lebih luas lagi sebagai sebuah negara yang sehat tubuh dan pikiran dan perasaan hidup.

#### **24. PT United Tractors Tbk**

PT United Tractors Tbk, didirikan di Indonesia pada tanggal 13 Oktober 1972 dengan nama PT Inter Astra Motor Works, berdasarkan Akta Pendirian No. 69, oleh Notaris Djojo Muljadi, S.H. Akta Pendirian tersebut telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. Y.A.5/34/8 tanggal 6 Pebruari 1973 dan telah diumumkan dalam Lembaran Berita Negara No. 31, Tambahan No. 281 tanggal 17 April 1973.

Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami perubahan dari waktu ke waktu diantaranya dengan Akta No. 25 tanggal 16 Agustus 2000 oleh Refizal, S.H., notaris di Jakarta, berkaitan dengan peningkatan modal dasar Perusahaan dari sejumlah Rp 500 miliar menjadi Rp 1.500 miliar. Perubahan tersebut telah mendapatkan persetujuan Menteri Hukum dan Perundang-undangan Republik Indonesia sesuai dengan Surat Keputusan No. C-066.HT.01.04.TH.2000 tanggal 2 Agustus 2000 dan telah diumumkan dalam Lembaran Berita Negara No. 51 tanggal 26 Juni 2001, Tambahan No. 249. Perubahan terakhir Anggaran Dasar Perseroan termuat dalam Akta Pernyataan Keputusan Rapat No. 54, tanggal 13 Juni 2008, yang dibuat dihadapan Benny Kristianto, SH, Notaris di Jakarta untuk disesuaikan dengan Peraturan No. 40 tahun 2007 tentang Perusahaan Terbatas. Akta Perubahan tersebut telah disetujui oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. AHU-38120.AH.01.02 Tahun 2008, tertanggal 3 Juli 2008.

Ruang lingkup kegiatan Perusahaan dan anak perusahaan (bersama-sama disebut “Grup”) meliputi penjualan dan penyewaan alat berat beserta pelayanan purna jual, penambangan dan kontraktor penambangan Perusahaan memulai kegiatan operasinya pada tahun 1973. Perusahaan berkedudukan di Jakarta dan mempunyai 18 cabang, 15 kantor lokasi (*site offices*) dan 12 kantor perwakilan yang tersebar di seluruh Indonesia. Kantor pusat berlokasi di Jalan Raya Bekasi Km. 22, Cakung, Jakarta. Pada tahun 1989, Perusahaan melakukan Penawaran Umum Perdana pada Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya dengan menawarkan sejumlah 2,7 juta lembar saham dengan nilai nominal Rp 1.000 (Rupiah penuh) per lembar saham, dengan harga penawaran sebesar Rp 7.250 (Rupiah penuh) per lembar saham.

## **25. PT Holcim Indonesia Tbk**

PT Semen Cibinong Tbk yang kini telah berganti nama menjadi PT Holcim adalah salah satu yang terbesar bahan bangunan semen dan pabrik di Indonesia. Dengan total kapasitas terpasang semen 9,7 juta ton per tahun pada keenam pembakaran di dua lokasi yang berbeda, Perusahaan diakui sebagai produsen semen terkemuka dengan berlimpah bahan baku, biaya produksi rendah dan energi efisien.

Perseroan saat ini mempekerjakan 3.216 orang dan memiliki sistem distribusi yang luas, baik domestik maupun internasional. Siap dicampur dengan anak perusahaan, PT Trumix Beton, batch beton mengoperasikan tanaman dan

pertambangan di seluruh wilayah Jakarta Raya (Jabotabek), Jawa Barat dan Cilacap. Transportasi nya anak perusahaan, PT Wahana Transtama, mengoperasikan armada truk besar untuk mendistribusikan produk semen dan transportasi bahan baku. Perusahaan ini didirikan pada 1971 sebagai produsen semen swasta di Indonesia, dengan sebuah pabrik di Narogong, Jawa Barat. Perusahaan mulai berproduksi pada tahun 1975 dengan Unit 1, yang memiliki kapasitas terpasang 600.000 ton semen per tahun, diikuti oleh Unit 2, juga pada 600.000 ton semen per tahun, pada tahun 1977.

Perusahaan pertama perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta, pada bulan Agustus 1977. Pada Juni 1989 Perseroan juga terdaftar di Bursa Efek Surabaya. Sebuah perkembangan selanjutnya terjadi pada tahun 1993, ketika Perusahaan memperoleh semua saham PT Semen Nusantara, sebuah perusahaan yang memproduksi semen yang terletak di Cilacap, Jawa Tengah. Setelah akuisisi ini, Perseroan menjadi ketiga produsen semen terbesar di Indonesia. Pada tanggal 13 Desember 2001, Holcim Ltd, salah satu pabrik semen terbesar di dunia, resmi menjadi pemegang saham pengendali dari Perseroan dengan total saham 77,33%.

## **26. PT Gudang Garam Tbk**

PT Gudang Garam Tbk merupakan salah satu produsen rokok terkemuka yang akan mengamankan pangsa pasar terbesar di Indonesia, memproduksi lebih dari 70 miliar batang pada tahun 2001 dan terkenal sebagai produsen

rokok kretek berkualitas tinggi. Diukur dengan aset terkendali, penjualan produk, tugas dan pajak yang dibayarkan kepada Pemerintah Indonesia dan dengan total jumlah karyawan, PT Gudang Garam, Tbk. adalah perusahaan terbesar yang terlibat dalam industri rokok kretek Indonesia. 'Tbk' menunjukkan bahwa perusahaan daftar sebagian saham di Bursa Efek. Menurut Anggaran Dasar Perseroan Dasar, Perseroan dikelola oleh Direksi dibawah pengawasan Dewan Komisaris, yang anggotanya dipilih melalui Rapat Umum Pemegang Saham selama jangka waktu 5 (lima) tahun dengan opsi untuk kembali pemilihan. Tugas dan wewenang Dewan Komisaris dan Direksi ditetapkan dalam Anggaran Dasar Perseroan Dasar.

#### **27. PT Bakrieland Development Tbk**

PT Bakrieland Development Tbk merupakan perusahaan publik bergerak di bidang pengembangan properti dan infrastruktur yang terkait dengan properti. Perusahaan ini adalah pertama dan superblok terbesar (53,5 Ha) pengembang di Jakarta (bangunan kota) dan juga telah mendarat perumahan dan hotel & resor proyek yang semuanya berlokasi di area utama. Bakrieland memiliki wilayah pengembangan terbesar di CBD utama Jakarta. kapitalisasi pasar adalah juga salah satu yang terbesar di antara para pengembang properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### **Visi**

Untuk menjadi perusahaan terkemuka di dunia dalam real estat, properti, infrastruktur dan bisnis properti terkait.



Misi

Mengembangkan dan mengelola portfolio bisnis kualifikasi didukung oleh tim sumber daya manusia berbasis kinerja dan profesional, teknologi informasi yang canggih dan jaringan bisnis yang kuat, sehingga meningkatkan nilai pemegang saham.

## **B. Hasil Analisis Data**

### **1. Analisis Statistik Deskriptif**

Dalam bab ini akan disajikan hasil dari analisa data berdasarkan pengamatan sejumlah variabel yang dipakai dalam model regresi. Sebagaimana yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, bahwa penelitian ini melibatkan satu variabel terikat yaitu struktur modal (DER) dan 3 variabel bebas struktur aktiva (TAR), pertumbuhan total aktiva (GTA), profitabilitas (ROE). Populasi dalam penelitian ini adalah 45 perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ 45 dari tahun 2004 hingga 2008. Penentuan sampel dari penelitian ini menggunakan metode *Purposive Judgement Sampling*.

Atas dasar kriteria-kriteria yang telah ditetapkan pada bab sebelumnya, maka diperoleh jumlah sampel dari penelitian selama periode 2004 hingga 2008 adalah sebanyak 27 perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ 45. Nilai rata-rata pada masing-masing perusahaan yang dijadikan sampel penelitian perlu diketahui untuk membandingkannya dengan nilai rata-rata dan penyimpangan dari keseluruhan perusahaan. Pada lampiran 2 disajikan rata-rata masing-masing perusahaan. Analisis statistik deskriptif digunakan untuk

memberikan gambaran (deskripsi) tentang suatu data. Sedangkan rata-rata dari keseluruhan perusahaan dapat dilihat pada tabel 11 yang diperoleh dari penghitungan regresi linier sederhana dengan menggunakan program SPSS. Berikut ini disajikan tabel 11.

**Tabel 11. Statistik Deskriptif Data**

	Mean	Std. Deviation	N
DER	1.5864	1.73380	135
TAR	.4400	.27172	135
GTA	.4542	1.42352	135
ROE	24.6758	36.54167	135

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel 11 terdapat 27 perusahaan dan sebanyak 135 kali pengamatan dalam 5 tahun dapat diketahui bahwa rata-rata nilai struktur aktiva (TAR) dari 27 perusahaan adalah Rp 0,4400 juta dengan standar deviasi atau penyimpangan sebesar 2,27172. PT Mitra Rajabsa (MIRA) memiliki nilai rata-rata TAR yang paling tinggi diantara perusahaan lain yaitu sebesar Rp 0,899. PT International Nickel Indonesia (INCO) memiliki nilai rata-rata nilai TAR yang paling rendah yaitu sebesar 0,59.

Berdasarkan rata-rata pada lampiran 2 terdapat 17 perusahaan yang memiliki TAR dibawah nilai rata-rata keseluruhan yaitu ANTM, ASII, UNSP, BNBR, BTEL, BUMI, INDF, KLBF, LPKR, LSIP, SMGR, PTBA, TINS, UNVR, UNTR, GGRM, ELTY. Sedangkan perusahaan yang memiliki TAR diatas nilai rata-rata keseluruhan ada 10 perusahaan yaitu BLTA, INKP, INTP,

ISAT, INCO, MEDC, MIRA, PGAS, TLKM, SMCB. Perusahaan yang memiliki TAR diatas nilai rata-rata keseluruhan berarti memiliki struktur modal yang optimal.

Sedangkan perusahaan yang memiliki TAR dibawah nilai rata-rata keseluruhan maka struktur modalnya tidak optimal. Semakin tinggi TAR perusahaan maka semakin tinggi pula struktur modal dari perusahaan tersebut. Begitupun sebaliknya semakin rendah nilai TAR maka semakin rendah pula struktur modal perusahaannya.

Pada tabel 11 keseluruhan nilai rata-rata pertumbuhan total aktiva (GTA) dari 27 perusahaan adalah Rp 0,4542 dengan standar deviasi sebesar 1,42352. PT Mitra Rajabasa (MIRA) memiliki nilai rata-rata pertumbuhan total aktiva (GTA) yang paling tinggi yaitu sebesar 4,413. PT Holcim Indonesia (SMCB) memiliki pertumbuhan total aktiva (GTA) yang paling rendah sebesar -1,4. Berdasarkan rata-rata pada lampiran 2 terdapat 21 perusahaan yang memiliki rata-rata GTA dibawah nilai rata-rata keseluruhan GTA yaitu ANTM, ASII, BNBR, BUMI, INKP, INTP, INDF, ISAT, INCO, KLBF, LPKR, MEDC, PGAS, LSIP, SMGR, PTBA, TLKM, TINS, UNVR, UNTR, SMCB.

Perusahaan yang memiliki nilai GTA dibawah rata-rata berarti perusahaan tersebut tidak memiliki struktur modal yang optimal. Sedangkan terdapat 6 perusahaan yang memiliki nilai rata-rata GTA diatas nilai rata-rata GTA secara keseluruhan yaitu UNSP, BLTA, BTEL, MIRA, GGRM, ELTY.

Perusahaan yang memiliki GTA diatas rata-rata berarti perusahaan tersebut memiliki tingkat struktur modal yang optimal. Semakin tinggi GTA yang dimiliki perusahaan maka struktur modal menjadi optimal. Begitupun sebaliknya semakin rendah GTA perusahaan maka akan semakin tidak optimal struktur modal perusahaannya.

Sedangkan keseluruhan nilai rata-rata profitabilitas (ROE) dari 27 perusahaan adalah sebesar 24,6758 dengan standar deviasi sebesar 36,54167 dapat dilihat pada tabel 11. PT Unilever Indonesia (UNVR) memiliki rata-rata ROE yang paling tinggi sebesar 90,29. PT Bakrie & Brother (BNBR) memiliki nilai rata-rata ROE yang paling rendah sebesar -38,52. Berdasarkan data pada lampiran 2 terdapat 13 perusahaan yang memiliki nilai rata-rata ROE dibawah nilai rata-rata keseluruhan yaitu UNSP, BNBR, BTEL, INKP, INTP, INDF, ISAT, LPKR, MIRA, LSIP, SMCB, GGRM, ELTY. Perusahaan yang memiliki nilai rata-rata diatas rata-rata keseluruhan terdapat 14 perusahaan yaitu ANTM, ASII, BLTA, BUMI, KLBF, MEDC, INCO, PGAS, SMGR, PTBA, TLKM, TINS, UNVR, UNTR. Tinggi rendahnya nilai profitabilitas tidak mempengaruhi tingkat optimal struktur modal suatu perusahaan.

Sedangkan keseluruhan nilai rata-rata struktur modal (DER) dari 27 perusahaan sebesar 1,5864 dengan standar deviasi sebesar 1,73380. PT Bumi Resources memiliki rata-rata DER paling tinggi diantara perusahaan-perusahaan yang lainnya yaitu sebesar 6,226. PT International Nickel Indonesia (INCO) memiliki nilai rata-rata DER yang terendah sebesar 0,304.

Berdasarkan data pada lampiran 2 terdapat 18 perusahaan yang memiliki nilai rata-rata DER dibawah nilai rata-rata keseluruhan yaitu ANTM, ASII, UNSP, BNBR, BTEL, INTP, ISAT, INCO, KLBF, LSIP, SMGR, PTBA, TLKM, TINS, UNVR, UNTR, GGRM, ELTY. Sedangkan perusahaan yang memiliki rata-rata diatas rata-rata keseluruhan terdapat 9 perusahaan yaitu BLTA, BUMI, INKP, INDF, LPKR, MEDC, MIRA, PGAS, SMCB.

Hal tersebut berarti bahwa perusahaan yang memiliki rata-rata DER dibawah rata-rata keseluruhan memiliki kebijakan pendanaan yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki rata-rata DER diatas rata-rata keseluruhan. Semakin rendah nilai DER maka struktur modal perusahaan akan semakin optimal dan jika nilai DER tinggi maka struktur modal tidakoptimal. DER merupakan perbandingan total hutang dengan modal sendiri. Jika total hutang tinggi maka DER akan tinggi pula, ini akan mengakibatkan struktur modal menjadi tidak optimal.

## 2. Analisis Statistik Inferensi

Analisis statistik inferensi digunakan untuk pengambilan keputusan tentang parameter populasi dari sampel yang ada.

### a. Hasil Regresi / Estimasi

Hasil estimasi terhadap persamaan 3.1 adalah sebagai berikut:

$$\mathbf{DER = 0,624 + 1,784TAR + 0,232GTA + 0,003ROE \quad \dots\dots 4.1}$$

Dimana :

DER = Struktur Modal

TAR = Struktur Aktiva

GTA = Pertumbuhan Total Aktiva

ROE = Profitabilitas

**Tabel 12. Koefisien Regresi**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1(Constant)	.624	.306		2.039	.043		
TAR	1.784	.542	.280	3.292	.001	.920	1.087
GTA	.232	.102	.191	2.269	.025	.938	1.066
ROE	.003	.004	.061	.729	.468	.942	1.062

a. Dependent Variable:

DER

Sumber: Data diolah  
(2010)

Konstanta sebesar 0,624 menyatakan bahwa jika tidak ada struktur aktiva, pertumbuhan total aktiva, dan profitabilitas maka struktur modal adalah sebesar Rp 0,624 juta. Koefisien regresi TAR sebesar 1,784 menyatakan bahwa setiap terjadi penambahan sebesar Rp. 1 dari bobot nilai TAR maka akan meningkatkan nilai DER sebesar 1,784. Namun sebaliknya, apabila terjadi pengurangan Rp. 1 dari bobot nilai TAR maka akan menurunkan

nilai DER sebesar 1,784. Tanda (+) menyatakan adanya arah hubungan yang searah antara DER dengan TAR. Koefisien regresi GTA sebesar 0,232 menyatakan bahwa apabila terjadi penambahan sebesar Rp. 1 dari bobot nilai GTA maka akan meningkatkan nilai DER sebesar 0,232.

Koefisien regresi GTA sebesar 0,232 menyatakan bahwa apabila terjadi penambahan sebesar Rp. 1 dari bobot nilai GTA maka akan meningkatkan nilai DER sebesar 0,232. Begitupun sebaliknya, apabila terjadi pengurangan Rp. 1 dari bobot nilai GTA maka akan menurunkan nilai DER sebesar 0,232. Tanda (+) menyatakan adanya arah hubungan yang searah antara DER dengan GTA. Koefisien ROE sebesar 0,003 menyatakan bahwa apabila terjadi penambahan sebesar 1% dari bobot nilai ROE maka akan meningkatkan nilai DER sebesar 0,003. Sebaliknya, apabila terjadi pengurangan 1% dari bobot nilai ROE maka akan menurunkan nilai DER sebesar 0,003. Tanda (+) menyatakan adanya hubungan yang searah antara DER dengan ROE. Kenaikan atau penurunan TAR, GTA, dan ROE akan mengakibatkan kenaikan atau penurunan pada nilai DER. Artinya, semakin banyak TAR, GTA, dan ROE ditingkatkan akan semakin meningkatkan DER.

#### **b. Pengujian Asumsi Klasik**

Model regresi linier berganda yang dibentuk merupakan model regresi yang menghasilkan estimator yang baik jika dipenuhi asumsi regresi yang

sangat berpengaruh terhadap pola perubahan variabel terikat agar diperoleh hasil yang tidak bias yang mempengaruhi penelitian.

### 1) Uji Normalitas

Syarat data yang layak untuk diuji adalah data tersebut harus berdistribusi normal. Uji ini digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel bebas, variabel terikat, ataupun keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah distribusi normal atau mendekati normal. Pengujian ini dilakukan dengan melihat *Normal P-P Plot Of Regression Standardized Residual* yang berguna untuk menguji apakah residuan model regresi memiliki distribusi normal atau tidak. Model yang baik adalah memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Dasar pengambilan keputusan ini didasari oleh pendapat Santoso (2000:214) yaitu:

1. Jika data menyebar disekitar garis normal dan mengikuti arah diagonal, maka model regresi memenuhi model normalitas
2. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

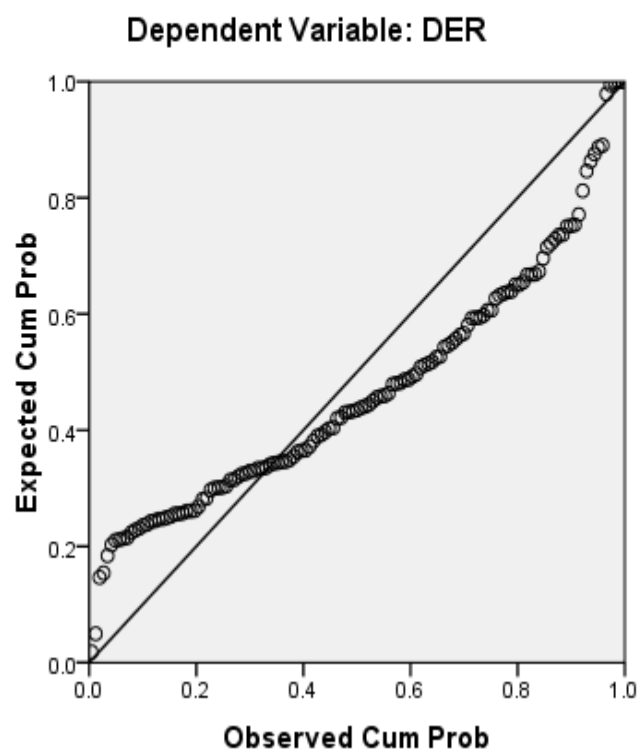
Berdasarkan grafik 5 dapat dilihat bahwa terlihat titik-titik menyebar disekitar garis diagonal serta penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Dengan demikian residual model regresi dalam penelitian



ini telah memenuhi asumsi normalitas. Hubungan antara DER dengan TAR, GTA, ROE dapat didukung pula oleh gambar grafik berikut ini:

**Grafik 5. Uji Normalitas**

**Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual**



## 2) Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi dilakukan dengan tujuan untuk melihat adanya hubungan antara data (observasi) satu dengan data yang lainnya dalam satu variabel. Salah satu penyimpangan asumsi dalam regresi berganda adalah adanya autokorelasi yaitu korelasi yang terjadi

diantara anggota-anggota dari serangkaian pengamatan yang tersusun dalam rangkaian tertentu.

Dari hasil perhitungan pada tabel 13, diperoleh bahwa nilai  $d = 1,867$  sedangkan nilai batas pada tabel Durbin Watson, dengan  $\alpha=5\%$ ,  $n=135$  dan  $k= 3$  ( $k$  adalah jumlah variabel independen) diperoleh  $dL= 1,613$  dan  $dU= 1,736$ . Nilai  $d$  ( $1,867$ ) terletak antara  $dU$  dan  $(4-dU)$  atau  $(dU < d < 4-dU)$ . Nilai  $4-dU$  sebesar  $2,264$  diperoleh  $(4-1,736)$ . Dengan demikian nilai  $d$  terletak di antara  $dU$  dan  $4-dU$  atau  $(dU < d < 4-dU)$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi dalam model regresi. Hal ini berarti tidak terdapat autokorelasi pada model regresi. Disimpulkan bahwa variabel-variabel bebas dalam penelitian ini bebas dari pengujian asumsi klasik yaitu autokorelasi sehingga tidak perlu dikeluarkan dari model regresi (Priyatno, 2008: 47-48).

**Tabel 13. Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.362 <sup>a</sup>	.131	.111	1.63471	1.867

a. Predictors: (Constant), ROE, GTA, TAR

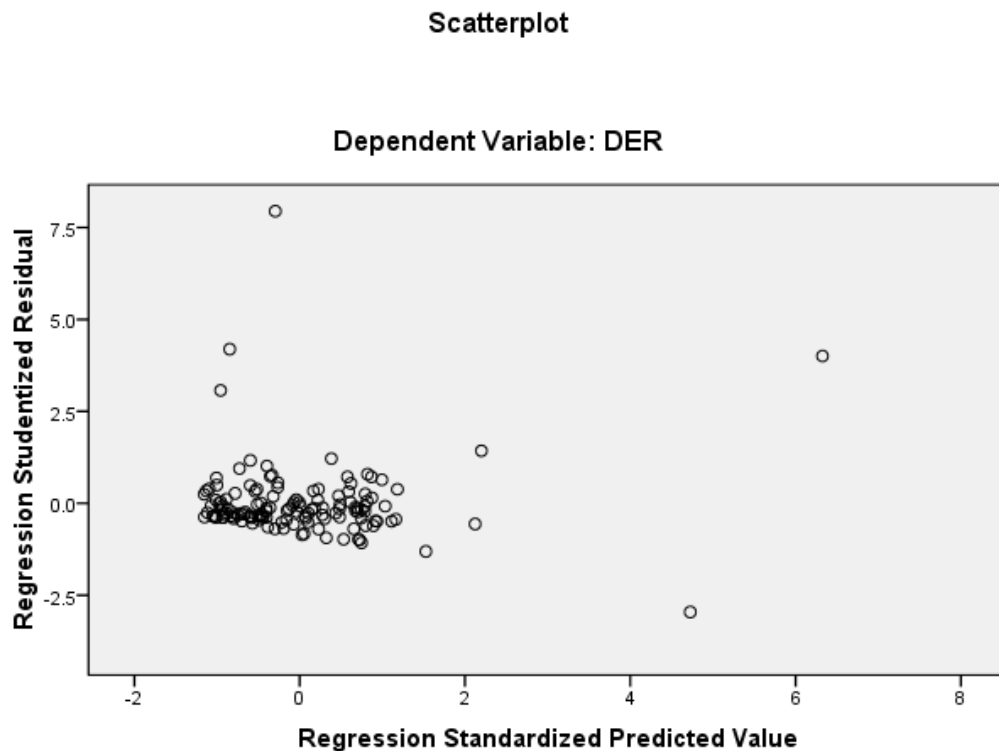
b. Dependent Variable: DER

Sumber: Data diolah (2010)

### 3) Uji Heterokedastisitas

Uji kelayakan atau uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Pengujian ini untuk melihat jarak kuadrat titik-titik sebaran terhadap garis regresi. Dalam penelitian ini untuk mendeteksi ada tidaknya gejala heterokedastisitas dapat dilakukan dengan metode *Scatter Plot*. Metode ini mendeteksi jika terdapat pola tertentu seperti titik-titik membentuk satu pola tertentu yang teratur atau bergelombang maka terdapat gejala heteroskedastisitas, sebaliknya jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titiknya menyebar maka tidak terjadi gejala heterokedastisitas.

**Gambar 3. Uji Kelayakan Model Regresi (Model Fit)**



Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan didapat hasil berupa gambar *Scatter Plot* yang terdapat pada gambar 3. Pada gambar 3 tersebut tidak terdapat pola yang jelas, serta titik-titiknya menyebar maka semua variabel bebas dari gejala heteroskedastisitas. Berdasarkan grafik *Scatter Plot* pada gambar 3, model regresi dimana sumbu  $X$  adalah nilai  $\hat{Y}$  yang telah diprediksi dan sumbu  $Y$  adalah nilai residual atau  $Y$  prediksi dikurangi  $Y$  sesungguhnya ( $\hat{Y}-Y$ ) yang telah di *studentized* terlihat titik-titik menyebar secara acak, tidak membentuk sebuah pola tertentu yang jelas, dan tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu  $Y$ . Hal ini bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi sehingga model regresi layak dipakai.

#### 4) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya hubungan yang sempurna antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Cara untuk mendeteksi adanya multikolinearitas dilakukan dengan cara meregresikan model analisis dan melakukan uji korelasi antar variabel bebas dengan menggunakan *Tolerance Value* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*.

Penelitian yang mengandung multikolinearitas akan berpengaruh terhadap hasil penelitian sehingga penelitian tersebut menjadi tidak berfungsi. Jika nilai VIF kurang dari 10 atau nilai *tolerance* lebih dari 0,1 maka dapat disimpulkan bahwa model tersebut tidak memiliki gejala multikolinearitas (Gujarati, 1995:58). Hasil multikolinearitas pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel 14.

**Tabel 14. Hasil Uji Multikolinearitas**

Independent Variable	Collinearity Sratistic	
	Tolerance	VIF
TAR	0,920	1,087
GTA	0,938	1,066
ROE	0,942	1,062

Sumber: Data diolah (2010)

Berdasarkan tabel 14 diketahui bahwa seluruh nilai VIF variabel bebas TAR, GTA, ROE kurang dari 10 (1,087 untuk variabel TAR, 1,066 untuk variabel GTA dan 1,062 untuk variabel ROE). Batas nilai VIF yang diperkenankan adalah maksimal 10 maka model regresi tidak terdapat masalah multikolinearitas.

### C. Hasil Pengujian Hipotesis

#### 1. Uji $R^2$ (Determinasi)

Korelasi ( $r$ ) adalah hubungan keterkaitan antara dua atau lebih variabel. Sedangkan koefisien determinasi menunjukkan besarnya kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat yang diperoleh melalui

pengkuadratan dari nilai korelasi. Berdasarkan tabel 15 besarnya hubungan antarvariabel ROE, GTA, TAR dan DER yang dihitung dengan koefisien korelasi adalah 0,362 atau 36,2%.

Berdasarkan pedoman interpretasi koefisien korelasi yang disajikan pada tabel 10 terdapat 3 angka ini yang menunjukkan bahwa korelasi/hubungan antara struktur modal (DER) dengan ketiga variabel bebasnya (TAR, GTA, ROE) adalah lemah. Angka *Adjusted R Square* atau koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah 0,111 yang berarti bahwa 11,1% variasi dari struktur modal dapat dijelaskan oleh variasi dari ketiga variabel bebas yaitu struktur aktiva, pertumbuhan total aktiva dan profitabilitas. Sedangkan untuk sisanya sebesar 86.9% dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain yang dapat mempengaruhi struktur modal diluar penelitian ini seperti *leverage* operasi, stabilitas penjualan, pajak, kontrol kepemilikan, ukuran perusahaan, likuiditas, risiko bisnis, ukuran perusahaan. Berikut ini disajikan tabel 15 yang memuat nilai korelasi dan koefisien determinasi sebagai berikut:

**Tabel 15. Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.362 <sup>a</sup>	.131	.111	1.63471	1.867

a. Predictors: (Constant), ROE, GTA, TAR

b. Dependent Variable: DER

Sumber: Data diolah (2010)

## 2. Uji F

Uji F dilakukan untuk menguji hubungan regresi antara variabel terikat dengan variabel bebas. Hipotesa untuk uji F adalah sebagai berikut:

Ho : Tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel TAR, GTA, dan ROE secara simultan terhadap ROE

Ha : Ada pengaruh yang signifikan antara variabel TAR, GTA, dan ROE secara simultan terhadap ROE.

Sebagai langkah untuk mengetahui kelayakan dari penggunaan model regresi, pada penelitian ini dilakukan uji-F dengan hasil pada tabel 16 sebagai berikut:

**Tabel 16. ANOVA**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	52.746	3	17.582	6.579	.000 <sup>a</sup>
	Residual	350.068	131	2.672		
	Total	402.814	134			

a. Predictors: (Constant), ROE, GTA, TAR

b. Dependent Variable: DER

Dari uji ANOVA atau F-test berdasarkan tabel 16, diperoleh nilai F hitung yaitu 6,579 dengan tingkat signifikansi  $0,000 \times 100 = 0,00\%$ . Pada tabel F-statistik yang terlampir pada lampiran 5 dengan  $df_1 = k - 1 = 3 - 1 = 2$  dan  $df_2 = (n - k) = (27 - 3) = 24$  dan derajat kebebasan 0,05 dimana

menurut Cooper (1996:86)  $n$  = jumlah sampel dan  $k$  = banyaknya kelompok diperoleh  $F$  tabel sekitar 3,403. Berdasarkan data tersebut terlihat bahwa:

- a).  $F$  hitung  $>$   $F$  tabel ( $6,579 > 3,403$ ) maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.
- b). Probabilitas  $0,000 < 0,05$  maka  $H_a$  diterima yaitu terdapat pengaruh yang signifikan dari TAR, GTA, dan ROE terhadap DER.

Oleh karena nilai  $F$  hitung  $>$   $F$  tabel dan probabilitas (0,000) lebih kecil dari 0,05 maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi DER. Pernyataan tersebut dapat didukung oleh gambar grafik uji kelayakan model regresi pada gambar 3 dimana data sebagian besar berpecah disekitar angka nol pada sumbu Y dan tidak membentuk suatu pola atau garis tertentu. Menurut Santoso (2006:261) karakteristik data yang demikian mengartikan bahwa model regresi memenuhi syarat untuk memprediksi DER.

### 3. Uji t

Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji-t yang digunakan untuk menguji signifikansi konstanta dan variabel terikat (struktur modal). Uji-t dilakukan dengan tujuan untuk menguji signifikansi nilai parameter hasil regresi serta melihat signifikansi antara hipotesis alternatif dan hasil pengujian. Berikut ini disajikan hasil pengujian hipotesis dalam tabel 17 sebagai berikut:



**Tabel 17. Coefficients**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.624	.306		2.039	.043
	TAR	1.784	.542	.280	3.292	.001
	GTA	.232	.102	.191	2.269	.025
	ROE	.003	.004	.061	.729	.468

a. Dependent Variable: DER

**Tabel 18. Signifikan**

Variabel Bebas	Bi	Nilai t- hitung	Sig	Tingkat Signifikan
TAR	1.784	3.292	0.001	Signifikan
GTA	0.232	2.269	0.025	Signifikan
ROE	0.003	0.729	0.468	Tidak Signifikan

Sumber: Tabel Koefisien

Berdasarkan tabel 18 diatas diperoleh nilai t hitung variabel TAR sebesar 3,292 dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,001 \times 100 = 0,1\%$ . Pada tabel t-statistik yang terlampir pada lampiran 4 dengan  $df = (n-k-1) = (27-3-1) = 23$  dan derajat kebebasan 0,05 dimana menurut Cooper (1996:75)  $n =$  jumlah sampel dan  $k =$  banyaknya kategori diperoleh nilai t tabel sebesar 1,714 (interpolasi) pada lampiran 4. Berdasarkan data tersebut terlihat bahwa:

- a)  $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$  ( $3,292 > 1,714$ ) maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.
- b) Probabilitas ( $0,001$ )  $< 0,05$  maka  $H_a$  diterima yaitu terdapat pengaruh yang signifikan antara TAR dengan DER.

Berdasarkan tabel 18 diatas diperoleh nilai  $t$  hitung variabel GTA sebesar 2,269 dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,025 \times 100 = 0,25\%$ . Pada tabel  $t$ -statistik yang terlampir pada lampiran 4 dengan  $df = (n-k-1) = (27-3-1) = 23$  dan derajat kebebasan 0,05 dimana menurut Cooper (1996:75)  $n$  = jumlah sampel dan  $k$  = banyaknya kategori diperoleh nilai  $t$  tabel sebesar 1,714 (interpolasi) pada lampiran 4. Berdasarkan data tersebut terlihat bahwa:

- a).  $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$  ( $2,269 > 1,714$ ) maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.
- b). Probabilitas ( $0,025$ )  $< 0,05$  maka  $H_a$  diterima yaitu terdapat pengaruh yang signifikan antara GTA dengan DER.

Berdasarkan tabel 18 diatas diperoleh nilai  $t$  hitung variabel ROE sebesar 0,729 dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,468 \times 100 = 4,68\%$ . Pada tabel  $t$ -statistik yang terlampir pada lampiran 4 dengan  $df = (n-k-1) = (27-3-1) = 23$  dan derajat kebebasan 0,05 dimana menurut Cooper (1996:75)  $n$  = jumlah sampel dan  $k$  = banyaknya kategori diperoleh nilai  $t$  tabel sebesar 1,714 (interpolasi) pada lampiran 4. Berdasarkan data tersebut terlihat bahwa:

- a).  $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$  ( $0,729 < 1,714$ ) maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.
- b). Probabilitas ( $0,468$ )  $> 0,05$  maka  $H_a$  ditolak yaitu tidak ada pengaruh yang signifikan antara ROE dengan DER

Pada tabel 18 terlihat bahwa pada kolom *sig/significance* variabel TAR, GTA dan ROE memiliki nilai probabilitas masing-masing 0,001 untuk TAR, 0,025 untuk GTA dan 0,468 untuk ROE. Proses pengambilan keputusan berdasarkan probabilitas yaitu:

- Jika probabilitas  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak
- Jika probabilitas  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

Oleh karena probabilitas TAR jauh lebih kecil dari 0,05 maka  $H_a$  diterima yaitu koefisien regresi variabel TAR signifikan atau dengan kata lain TAR berpengaruh terhadap DER. Probabilitas GTA lebih kecil dari 0,05 maka  $H_a$  diterima berarti koefisien regresi GTA signifikan atau dengan kata lain GTA berpengaruh terhadap DER. Sedangkan probabilitas ROE lebih besar dari 0,05 maka  $H_0$  diterima yaitu koefisien regresi variabel ROE tidak signifikan atau dengan kata lain ROE tidak berpengaruh terhadap DER.

#### **D. Pembahasan**

Penelitian mengenai struktur modal bertujuan untuk menentukan teori struktur modal yang dapat menjelaskan perilaku keputusan pendanaan perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur aktiva (TAR),

pertumbuhan total aktiva (GTA), dan profitabilitas (ROE) terhadap struktur modal (DER), dan berdasarkan hasil analisis data diketahui bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara TAR dan GTA terhadap DER sedangkan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap DER. TAR, GTA, ROE memiliki porsi sebesar 0,111 yang berarti bahwa 11,1%. Sedangkan untuk sisanya sebesar 86,9% dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain yang dapat mempengaruhi struktur modal diluar penelitian ini seperti *leverage* operasi, stabilitas penjualan, pajak, kontrol kepemilikan, ukuran perusahaan, likuiditas, risiko bisnis, ukuran perusahaan, *fixed asset ratio*.

Pada penelitian Nurrohim (2008) nilai *R Square* sebesar 0,143 yang artinya struktur modal dipengaruhi oleh profitabilitas, *fixed asset ratio*, kontrol kepemilikan dan struktur aktiva sebesar 14,3%. Sisanya, sebesar 85,7% adalah faktor lain diluar penelitian tersebut. Sedangkan pada penelitian Aditya (2006) nilai *R Square* sebesar 0,530 yang artinya struktur modal dipengaruhi oleh profitabilitas, *tangible asset*, likuiditas, *growth sales*, *operating leverage*, dan *firm size* sebesar 53%. Sisanya, sebesar 47% adalah faktor lain diluar penelitian tersebut. Sedangkan pada penelitian Prima (2007) nilai *R Square* sebesar 0,188. Hal ini berarti kontribusi struktur aktiva dan profitabilitas dalam mempengaruhi struktur modal secara bersama-sama adalah sebesar 18,8% sedangkan sisanya 81,2% dipengaruhi oleh variabel selain struktur aktiva dan profitabilitas diluar dari penelitian tersebut.

Pada penelitian Oktaria (2009) nilai *R Square* sebesar 0,449 atau berarti 44,9%. Faktor profitabilitas memiliki porsi yang dominan dibandingkan faktor-faktor lainnya diluar penelitian ini, yaitu sebesar 44,9%. Angka tersebut berarti bahwa profitabilitas dapat mempengaruhi pembentukan struktur modal perusahaan sebesar 44,9%. Angka sisanya sebesar 55,1% dapat dipengaruhi faktor lain diluar penelitian tersebut. Penelitian terdahulu dapat memperkuat penelitian ini bahwa ternyata TAR, GTA dan ROE dapat mempengaruhi struktur modal sesuai dengan porsinya masing-masing. Tinggi atau rendahnya TAR dan GTA yang digunakan dapat mempengaruhi DER di perusahaan, sedangkan tinggi atau rendahnya ROE tidak mempengaruhi DER. Kemampuan perusahaan dalam memilih sumber-sumber modal sangatlah penting. Agar pemilihan sumber modal mempunyai akibat yang baik dan menguntungkan perusahaan, maka harus dipilih kombinasi modal yang menguntungkan. Kombinasi modal tersebut harus memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal.

Model regresi menunjukkan bahwa  $DER = 0,624 + 1,784TAR + 0,232GTA + 0,003ROE$ . Model tersebut menunjukkan bahwa jika tidak TAR, GTA dan ROE maka nilai DER adalah sebesar 0,624. Koefisien regresi TAR sebesar 1,784 menyatakan bahwa setiap terjadi penambahan sebesar Rp. 1 dari bobot nilai TAR maka akan meningkatkan nilai DER sebesar 1,784. Koefisien regresi GTA sebesar 0,232 menyatakan bahwa apabila terjadi penambahan sebesar Rp. 1 dari bobot nilai GTA maka akan meningkatkan nilai DER sebesar 0,232.

Koefisien ROE sebesar 0,003 menyatakan bahwa apabila terjadi penambahan sebesar 1% dari bobot nilai ROE maka akan meningkatkan nilai DER sebesar 0,003. Tanda (+) menyatakan adanya hubungan yang searah antara TAR, GTA, dan ROE terhadap DER. Kenaikan atau penurunan TAR, GTA, dan ROE akan mengakibatkan kenaikan atau penurunan pada nilai DER. Artinya, semakin banyak TAR, GTA, dan ROE ditingkatkan akan semakin meningkatkan DER. Pada uji F model regresi didapat nilai probabilitas (0,000) jauh lebih kecil dari 0,05. Sesuai dengan dasar pengambilan keputusan yaitu jika probabilitas  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Menunjukkan bahwa pada uji F,  $H_a$  diterima yaitu TAR, GTA, dan ROE secara simultan berpengaruh terhadap DER. Oleh karena itu model regresi layak dipakai untuk memprediksi struktur modal. Struktur aktiva, pertumbuhan total aktiva dan pertumbuhan bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal.

Pada uji t model regresi didapat nilai probabilitas masing-masing 0,001 untuk TAR, 0,025 untuk GTA, dan 0,468 untuk ROE. Dasar pengambilan keputusan untuk uji t adalah jika probabilitas  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, dan jika probabilitas  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Oleh karena probabilitas TAR jauh lebih kecil dari 0,05 maka  $H_a$  diterima yaitu koefisien regresi variabel TAR signifikan atau dengan kata lain TAR berpengaruh terhadap DER. Seperti pada penelitian yang dilakukan oleh Aditya (2006) yaitu struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Begitupun pada penelitian yang dilakukan oleh Susetyo (2006) struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap

struktur modal. Prima (2007) meneliti hal yang sama maka didapat bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal.

TAR dapat mempengaruhi sumber-sumber pembiayaan yang pada gilirannya akan berpengaruh terhadap penentuan struktur modal perusahaan. Semakin besar TAR maka semakin besar keinginan perusahaan berutang sehingga struktur modal makin besar pula. Perusahaan yang mempunyai aktiva tetap jangka panjang yang tinggi maka akan banyak menggunakan hutang jangka panjang. Perusahaan yang sebagian aktiva berupa piutang dan persediaan barang yang nilainya sangat tergantung pada kelangsungan tingkat profitabilitas masing-masing perusahaan tidak begitu tergantung pada pembiayaan utang jangka panjang dan lebih tergantung pada pembiayaan jangka pendek.

Hal tersebut sesuai dengan *static trade off* yang menyatakan perusahaan yang akan terus berhutang pada tingkat hutang tertentu. Teori ini dalam pemilihan struktur modalnya akan lebih menggunakan hutang. Terlebih *Static trade off* juga dapat disebut sebagai penyeimbang manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Perusahaan-perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio hutangnya, sehingga tambahan hutang tersebut akan mengurangi pajak. Biaya bunga yang mempengaruhi penghasilan kena pajak, sehingga hutang menjadi rendah.

*Static trade off* menyatakan antara risiko dan tingkat pengembalian atau penambahan hutang memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Risiko yang makin tinggi akibatnya makin memperbesar hutang cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan akan menaikkan harga saham tersebut. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham.

Perusahaan yang memiliki aktiva tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah besar pula. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang mempunyai aktiva tetap yang besar dapat digunakan sebagai jaminan hutang perusahaan. Sedangkan pada perusahaan yang mempunyai aktiva tetap yang kecil, pemilik perusahaan biasanya cenderung memilih untuk membatasi penggunaan hutang, karena hal ini akan meningkatkan risiko hilangnya sebagian kekayaannya. Kesimpulan tersebut sesuai dengan Brigham dan Houston (2006:39) yang mengatakan perusahaan yang aktivanya sesuai untuk dijadikan jaminan kredit cenderung lebih banyak menggunakan hutang.

Perusahaan besar banyak yang sebagian besar modalnya tertanam dalam aktiva tetap (*fixed assets*), akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal yang permanen yaitu modal sendiri, sedangkan modal asing sifatnya adalah sebagai pelengkap. Hal tersebut juga sesuai dengan teori Weston dan Brigham (1993:713) bahwa perusahaan yang memiliki aktiva sebagai agunan hutang



cenderung akan menggunakan hutang dalam jumlah yang lebih besar. Aktiva yang dimaksud sebagai jaminan atas hutang adalah aktiva tetap (*fixed assets*).

Pada uji t model regresi didapat nilai probabilitas GTA lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,025. Dengan demikian  $H_0$  diterima yaitu koefisien regresi variabel GTA signifikan atau dengan kata lain GTA berpengaruh terhadap DER. Penelitian yang sama pun dilakukan oleh Noor (2007) dengan hasil pertumbuhan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Menurut teori Brigham dan Houston (2006:39) perusahaan dengan GTA yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tingkat pertumbuhan total aktiva tidak stabil. GTA juga dapat dijadikan indikator bagi kesempatan pengembangan perusahaan pada waktu yang akan datang.

GTA dapat memberikan gambaran bagi kebutuhan dana total dalam suatu perusahaan menurut Weston dan Brigham (1993:45). GTA juga merupakan faktor yang mempengaruhi struktur modal, perusahaan yang memiliki GTA pesat cenderung lebih banyak menggunakan hutang daripada perusahaan yang memiliki GTA yang lebih lambat. Perusahaan-perusahaan besar cenderung lebih mudah untuk memperoleh pinjaman dari pihak ketiga, karena kemampuannya mengakses pihak lain atau jaminan yang dimiliki berupa asset bernilai lebih besar dibanding perusahaan yang memiliki pertumbuhan GTA rendah. Awat dan Mulyadi (1990:96) menyatakan bahwa GTA berpengaruh terhadap DER.

Pertumbuhan total aktiva pun akan menjadi pertimbangan investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan tersebut. Hal serupa dikemukakan oleh Sartono (2001:156) semakin cepat pertumbuhan total aktiva suatu perusahaan maka akan semakin besar kebutuhan dana perusahaan untuk membiayai ekspansi. Setiap perusahaan membutuhkan dana untuk menjalankan usahanya. Dana diperoleh dari pemilik perusahaan maupun hutang. Dana yang diterima perusahaan digunakan untuk membeli aktiva tetap yang nantinya digunakan untuk memproduksi barang atau jasa, membeli bahan-bahan untuk kepentingan produksi dan penjualan, untuk piutang dagang, untuk mengadakan persediaan kas, dan membeli surat berharga yang sering disebut efek atau sekuritas untuk kepentingan transaksi maupun untuk menjaga likuiditas perusahaan.

Pada uji t model regresi didapat nilai probabilitas ROE lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,468. Dengan demikian  $H_0$  diterima yaitu koefisien regresi variabel DER tidak signifikan atau dengan kata lain ROE tidak berpengaruh terhadap DER. Berdasarkan hasil analisis data diketahui bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap DER, dengan tingkat pengaruh hanya sebesar 46,8%. Hal ini terjadi juga pada penelitian yang dilakukan oleh Susetyo (2006) dengan hasil profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pada nilai ROE, dapat dilihat bahwa beberapa perusahaan mengalami fluktuasi yang disebabkan oleh modal kerja dan perputaran modal kerja, faktor-faktor yang mempengaruhi modal kerja dan perputarannya antara lain yaitu adanya aktiva lancar (kas, piutang, dan persediaan) yang belum cukup untuk membiayai operasi

perusahaan sehari-hari sehingga perusahaan melakukan pinjaman (hutang jangka pendek, hutang jangka panjang maupun pinjaman pemilik) untuk merealisasikan penjualan. Faktor itu lah yang diduga menjadi penyebab tinggi rendahnya tingkat profitabilitas perusahaan sedangkan yang diharapkan profitabilitas perusahaan mengalami kenaikan yang diimbangi dengan kenaikan tingkat keuntungan pula, maka sebagai alternatif solusinya adalah mengatur modal kerja dan tingkat perputarannya. Semakin tinggi tingkat perputaran modal kerja, semakin cepat modal kerja tersebut kembali sehingga akan meningkatkan laba perusahaan. Jika laba perusahaan meningkat maka ROE pun meningkat.

Pada tahun 2004 dan 2005 pertumbuhan sektor industri pengolahan non-migas berturut-turut hanya mencapai 7,9% dan 5,9% yang berarti masih dibawah target yang rata-rata sebesar 8,56% pertahun (kapanlagi: 2010). Dan yang cukup mengkhawatirkan adalah terjadinya perlambatan pertumbuhan. Sementara itu dari sisi penyerapan tenaga kerja, pada tahun 2004 sektor industri pengolahan hanya menyerap 13 ribu orang, yang berarti juga masih dibawah target yang sebesar rata-rata 528 ribu orang pertahun. Permasalahan ini terjadi karena iklim investasi yang tak menentu yang menyebabkan banyak perusahaan gulung tikar.

Tingginya biaya produksi mengakibatkan profitabilitas perusahaan menurun. Pada tahun 2004 dan 2005 pun terjadi laju inflasi yang sangat tinggi. Industri tekstil misalnya, industri ini mengalami penurunan yang cukup signifikan sebagai akibat dari tingginya biaya energi, harga jual garmen yang turun 5-10% sementara biaya operasional naik 10% setiap tahunnya dan banyak perusahaan tidak mampu

memanfaatkan peluang pasar internasional karena kekurangan modal kerja. Industri elektronika merupakan contoh yang lain, industri ini tenggelam sebagai akibat penurunan daya beli masyarakat dan kurangnya daya saing produk elektronika dalam negeri. Sehingga pada tahun 2004 dan 2005 banyak perusahaan Indeks LQ 45 penurunan profitabilitas. Sehingga dapat mendukung penelitian ini yang menjelaskan bahwa tidak ada pengaruh signifikan profitabilitas terhadap struktur modal.

Inflasi yang terjadi Januari sampai Maret 2007 sebesar 1.91% karena kenaikan harga dari kenaikan indeks semua kelompok barang dan jasa yaitu bahan makan, makanan jadi, minuman, rokok dan tembakau, perumahan, air, listrik, gas dan bahan bakar serta lainnya. Untuk laju inflasi “*year on year*” (Maret 2007 terhadap Maret 2006) adalah sebesar 6.52%, dimana terlihat bahwa target pemerintah untuk mempertahankan inflasi pada level 6.5% sepanjang tahun 2007 akan mengalami perjalanan yang berat (Wordpress: 2010). Hal tersebut disebabkan terjadinya indikator yang kurang baik pada aspek ekonomi makro. Tiga faktor utama aspek ekonomi makro tersebut berupa laju inflasi, tingginya tingkat suku bunga dan tingginya harga minyak dunia. Harga minyak dunia yang sekarang masih pada harga di atas 53 dolar AS per barel, diprediksikan bulan mendatang bisa lebih tinggi lagi. Dengan adanya faktor-faktor tersebut dapat wajar jika biaya produksi akan naik dan akan mengakibatkan profitabilitas menurun pada sektor industri yang ada pada perusahaan Indeks LQ 45.

Pada tahun 2008 merupakan awal dari krisis global yang berdampak di Indonesia. Krisis global dapat menimbulkan efek berantai keseluruh sektor ekonomi dan menyerang secara lebih keras perekonomian negara-negara miskin termasuk Indonesia. Bulan September 2008 akan dikenang dalam sejarah sebagai akhir dari sistem kapitalisme keuangan (*financial capitalism*). Akan tetapi krisis keuangan akan segera merambah ke sektor riil dan non-keuangan, dan akan segera menghantam seluruh perekonomian dunia tanpa kecuali. Ekonomi Indonesia yang didominasi asing baik dalam kegiatan di sektor riil maupun di bursa saham, adalah negara yang akan terkena imbas paling besar dari krisis global. Ekonominya yang sangat tergantung pada pihak luar akan semakin tergerus dan terperosok ke dalam krisis. Penyebabnya, para pelaku usaha asing terutama di sektor keuangan akan segera mengamankan modal mereka ke luar.

Keadaan ini akan semakin merugikan perekonomian dan rakyat miskin di Indonesia. Rencana penyelamatan ekonomi akan dilakukan dengan menggunakan uang rakyat (keuntungan BUMN, devisa negara dan utang luar negeri) untuk menyelamatkan perusahaan-perusahaan yang bangkrut. Jika efek krisis terus menjalar maka negara akan kembali menanggung utang-utang perbankan dan perusahaan swasta. Di saat kondisi ekonomi negara semakin sulit, cadangan devisa yang terbatas, dan defisit yang besar dalam APBN, maka sumber dana dari luar negeri (utang) kembali akan menjadi solusi bagi krisis di Indonesia. Lagi-lagi negara dan rakyat yang harus menanggung kerugian akibat perilaku kaum minoritas dan segelintir pemilik modal. Sangat jelas sekali bahwa krisis global sangat memberikan pengaruh yang tidak baik bagi industri di Indonesia. Semakin

krisis merajalela di Indonesia maka perusahaan akan sulit untuk mencapai profitabilitas yang tinggi pada tahun 2008. Sehingga krisis global ini dapat dijadikan alasan mengapa pada tahun 2008 profitabilitas perusahaan Indeks LQ 45 menjadi menurun.

Pada penelitian Prima (2007) pun demikian bahwa profitabilitas tidak berpengaruh juga terhadap struktur modal. Tidak berpengaruhnya ROE terhadap DER terjadi karena perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ 45 terdapat beberapa perusahaan yang mengalami kerugian dalam usahanya, akibatnya perusahaan tidak dapat menanamkan keuntungannya untuk dapat dialirkan ke dalam perusahaan untuk modal sendiri.

Hasil tersebut bertentangan dengan teori yang dikemukakan Brigham dan Houston (2006:42) yang menyatakan bahwa tingkat profitabilitas mempengaruhi struktur modal perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembalian tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Sama halnya dengan teori yang dikemukakan oleh Maness (1988:135) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Semakin tinggi profitabilitas maka struktur modal pun akan semakin optimal, begitupun sebaliknya profitabilitas rendah maka struktur modal tidak optimal.

Sedangkan berbeda dengan teori yang dikemukakan oleh Sartono (2001:156) mengataka bahwa profitabilitas tidak berpegaruh terhadap struktur modal sedangkan yang berpegaruh terhadap struktur modal hanyalah struktur aktiva, tingkat pertumbuhan perusahaan, tingkat penjualan, dan skala perusahaan. Teori yang serupa dinyatakan oleh Riyanto (1995:296) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak dipengaruhi oleh profitabilitas. Jadi tinggi atau rendahnya profitabilitas perusahaan tidak akan berpegaruh terhadap struktur modal perusahaan tersebut. Awat dan Mulyadi (1990:96) pun menyatakan profitabilitas tidak berpegaruh terhadap struktur modal, sedangkan struktur aktiva dan pertumbuhan total aktiva berpegaruh terhadap struktur modal.

Hasil uji t tersebut bertentangan juga dengan teori *Pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang melimpah. Dalam *Pecking Order Theory* tidak terdapat struktur modal yang optimal. *Pecking Order Theory* tidak mengindikasikan target struktur modal. Implikasi POT adalah perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi, akan menggunakan utang dalam jumlah rendah dan begitupun sebaliknya perusahaan yang mempunyai profit rendah akan menggunakan utang dalam jumlah yang tinggi. Perusahaan yang mempunyai profit tinggi memungkinkan mereka untuk menggunakan laba ditahan (*retained earnings*) sebagai sumber pendanaan perusahaan dari dalam. Dikarenakan biaya dana internal lebih murah dibanding biaya dana eksternal.

Hasil dari uji t tersebut ROE berkaitan dengan teori *Static Trade Off* menyatakan perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu. Pemenuhan modal melalui hutang dapat mendongkrak profitabilitas perusahaan dan mengurangi pajak. Sebelum menggunakan hutang, pihak manajemen terlebih dahulu harus memprediksikan hasil yang akan diperoleh dengan memperhatikan potensi yang dimiliki perusahaan. Potensi tersebut dapat bersumber dari sumber daya manusia, kecanggihan teknologi pada mesin-mesin produksi yang digunakan, peluang pasar dan sebagainya. Perusahaan besar yang memiliki kapasitas operasi yang besar cenderung memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi dibandingkan perusahaan yang masih berkembang dan memiliki kapasitas operasi yang rendah.

Pada 27 perusahaan yang tergabung dalam LQ 45 yang menjadi sampel dalam penelitian ini ROE pada tahun 2004-2008 tidak signifikan yang dapat dikarenakan pada tahun 2004 hingga tahun 2006 terjadi inflasi sehingga menyebabkan harga bahan-bahan pokok produksi menjadi naik dan menyebabkan biaya produksi pun naik sehingga profitabilitas perusahaan ikut menurun. Pada tahun 2008 memasuki awalnya krisis global, di Indonesia pun merasakan dampaknya sehingga nilai mata uang rupiah melemah mengakibatkan seluruh harga barang ikut naik, tidak hanya harga bahan-bahan pokok produksi saja. Dengan kejadian tersebut, 27 perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ 45 memiliki rata-rata ROE yang fluktuasinya dari tahun 2004 hingga 2007 meningkat tetapi pada tahun 2008 menurun dapat dilihat pada lampiran 17.



Pada tahun 2004 rata-rata ROE perusahaan 14,12% dan meningkat pada tahun 2005 rata-rata ROE menjadi sebesar 19,05%. Tahun 2006 rata-rata ROE sebesar 30,7% yang kemudian meningkat lagi pada tahun 2007 rata-rata ROE sebesar 37,02%. Terjadi penurunan rata-rata ROE pada tahun 2008 sebesar 22,46% (Lampiran 17). Pada tahun 2008 terjadi penurunan yang terlalu jauh dari tahun sebelumnya, dapat dikarenakan krisis global yang menimpa Indonesia. Fluktuasi rata-rata ROE yang tidak menentu tersebut dari tahun 2004 hingga 2007 dapat juga dikarenakan fluktuasi EAT perusahaan yang tidak menentu. Walaupun rata-rata penjualan perusahaan yang terus meningkat dari tahun 2004 hingga 2008 tapi terjadi penurunan pada ROE dan EAT perusahaan.

Rata-rata keseluruhan EAT perusahaan tersebut pada tahun 2004 hingga 2007 mengalami kenaikan dan pada tahun 2008 mengalami penurunan. Pada tahun 2004 rata-rata EAT perusahaan Rp. 1.065.887 dan kemudian mengalami kenaikan lagi di tahun 2005 sebesar Rp. 1.123.613. Pada tahun 2006 rata-rata EAT mengalami kenaikan juga sebesar Rp. 1.296.429 dan mengalami kenaikan lagi pada tahun 2007 sebesar Rp. 2.296.333. Sedangkan pada tahun 2008 mengalami penurunan yang cukup jauh dari tahun 2007 yaitu sebesar Rp. 1.606.290 dapat dilihat pada lampiran 17. EAT perusahaan menurun pada tahun 2008 juga dapat dikarenakan krisis global yang menimpa Indonesia. Pendapatan bersih perusahaan merupakan laba bersih yang diperoleh setelah dikurangi seluruh biaya-biaya dan pajak. Sehingga rata-rata EAT dari tahun ke tahun terus mengalami perubahan dapat dikarenakan gejala-gejala ekonomi makro yang terjadi dari tahun 2004 hingga 2008. Pada tahun 2004 hingga 2007 inflasi terus

terjadi di Indonesia dan tahun 2008 terjadi krisis global, pada tahun-tahun tersebut mengakibatkan harga bahan pokok terus meningkat sehingga dapat mengakibatkan EAT menurun.

Sedangkan rata-rata penjualan pada perusahaan ini pun terus mengalami kenaikan dari tahun 2004 hingga 2008. Dapat dilihat pada lampiran 17, tahun 2004 mencapai *sales* atau penjualan sebesar Rp. 8.241.624. Tahun 2005 penjualan mencapai Rp. 10.146.474 dan mengalami kenaikan pada tahun 2006 penjualan sebesar Rp. 11.124.335. Pada tahun 2007 rata-rata penjualan perusahaan sebesar Rp. 14.159.582 dan mengalami kenaikan rata-rata penjualan yang paling tinggi pada tahun 2008 yaitu sebesar Rp. 17.828.991. Rata-rata penjualan memiliki nilai yang jauh lebih tinggi daripada nilai rata-rata ROE. Pada tahun 2004-2008 terjadi peristiwa ekonomi makro yang mengakibatkan banyaknya perusahaan yang memiliki EAT yang rendah.

Berdasarkan analisis diatas, dapat diketahui bahwa ternyata investor di Indonesia lebih mempercayai laporan akuntansi (ROE) dalam melakukan analisis pengambilan keputusan dalam membeli saham sebuah perusahaan. Karena ROE merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan atas modal yang diinvestasikan didalam perusahaan. Karena bagi investor, profitabilitas perusahaan adalah hal yang penting. Namun dalam penelitian ini diperoleh bahwa ROE mempunyai hubungan yang tidak signifikan terhadap struktur modal, sedangkan TAR dan GTA mempunyai hubungan yang signifikan terhadap struktur modal.