



**PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA  
PERUSAHAAN BERDASARKAN SIKLUS HIDUP PERUSAHAAN**

**SKRIPSI**

Oleh

**Tia Ardianty Aulia**

**130810301053**

**JURUSAN AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS JEMBER**

**2017**



**PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA  
PERUSAHAAN BERDASARKAN SIKLUS HIDUP PERUSAHAAN**

**SKRIPSI**

diajukan guna melengkapi tugas akhir dan memenuhi salah satu syarat  
untuk menyelesaikan Program Studi Akuntansi (S1)  
dan mencapai gelar Sarjana Ekonomi

Oleh

**Tia Ardianty Aulia**

**130810301053**

**JURUSAN AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS JEMBER**

**2017**

## PERSEMBAHAN

Alhamdulillah, skripsi ini saya persembahkan untuk:

1. Allah SWT yang telah memberikan petunjuk, kesabaran, pengetahuan, dan segalanya. Terimakasih atas rahmat, ridho dan kehendakMU-lah akhirnya saya bisa menyelesaikan tugas akhir ini dengan baik.
2. Orang tuaku tercinta, Sulinah dan Supriadi yang telah memberikan pelajaran hidup serta pendidikan hingga di bangku kuliah;
3. Kakakku Juherman Ariadi;
4. Almamater Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Jember;
5. Dan yang selalu memberikan motivasi dan dukungan.

**MOTO**

Jika tidak ada perjuangan, maka tidak ada kemajuan

**Frederick Douglas**

Tidak ada lain kali, sekarang atau tidak sama sekali

**Celestine Hua**



**PERNYATAAN**

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Tia Ardianty Aulia

NIM : 130810301053

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan Berdasarkan Siklus Hidup Perusahaan” adalah benar-benar hasil karya sendiri, kecuali kutipan yang sudah saya sebutkan sumbernya, belum pernah diajukan pada institusi mana pun, dan bukan karya jiplakan. Saya bertanggung jawab atas keabsahan dan kebenaran isinya sesuai dengan sikap ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, tanpa adanya tekanan dan paksaan dari pihak mana pun serta bersedia mendapatkan sanksi akademik jika ternyata di kemudian hari pernyataan ini tidak benar.

Jember, 9 Maret 2017

Yang menyatakan,

Tia Ardianty Aulia

130810301053

**TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI**

Judul Skripsi : Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan  
Berdasarkan Siklus Hidup Perusahaan  
Nama Mahasiswa : Tia Ardianty Aulia  
NIM : 130810301053  
Jurusan : S-1 Akuntansi  
Tanggal Persetujuan : 9 Maret 2017

Yang menyetujui,

Pembimbing I

Pembimbing II

Nining Ika Wahyuni, SE., M.Sc., Ak  
NIP. 19830624 200604 2001

Indah Purnamawati, SE, M. Si, Ak  
NIP. 19691011 199702 2001

Mengetahui,

Ketua Program Studi S1 Akuntansi

Dr. Yosefa Sayekti, M.Com, Ak  
NIP. 19640809 199003 2001

**SKRIPSI**

**PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA  
PERUSAHAAN BERDASARKAN SIKLUS HIDUP PERUSAHAAN**

**Oleh**

**Tia Ardianty Aulia**

**130810301053**

**Pembimbing**

**Dosen Pembimbing Utama : Nining Ika Wahyuni, SE., M.Sc., Ak**

**Dosen Pembimbng Anggota : Indah Purnamawati, SE, M.Si, Ak**



**PENGESAHAN**

**JUDUL SKRIPSI**

***PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN  
BERDASARKAN SIKLUS HIDUP PERUSAHAAN***

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Tia Ardianty Aulia

NIM : 130810301053

Jurusan : Akuntansi

Telah dipertahankan di depan panitia penguji pada tanggal:

3 April 2017

Dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Susunan Panitia Penguji

Ketua : Kartika, SE.,M.Sc.,Ak (.....)  
NIP. 198202072008122002

Sekretaris : Bunga Maharani, SE.,MSA (.....)  
NIP. 198503012010122005

Anggota : Novi Wulandari, SE, M.Acc & Fin, Ak (.....)  
NIP. 198011272005012003

Mengetahui/ Menyetujui  
Universitas Jember  
Dekan

4x6

Dr. Muhammad Miqdad, SE, MM, Ak  
NIP. 19710721995121001



**Tia Ardianty Aulia**

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Jember

## **ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan berdasarkan siklus hidup perusahaan. Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu laporan keuangan perusahaan manufaktur tahun 2011-2015 yang diperoleh di Bursa Efek Indonesia. Metode analisis data menggunakan Statistik Deskriptif, Uji Asumsi Klasik, Analisis Regresi Berganda, Uji Hipotesis yang terdiri dari Uji t, Uji F, dan Koefisien Determinasi (R Square). Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan.

**Kata kunci:** Struktur Modal, Kinerja Perusahaan, Siklus Hidup Perusahaan

**Tia Ardianty Aulia**

*Department of Accountancy, Faculty of Economics, University of Jember*

## **ABSTRACT**

*This research aims to examine the effect of capital structure to the company's performance based on the life cycle. This research uses secondary data that the financial statements of companies manufacturing the years 2011-2015 were obtained in the Indonesia Stock Exchange. Methods of data analysis using Descriptive Statistics, Clasiccal Assumption Test, Regression Methods, and Hypothesis Test consisted of t Test, F Test and Coefficient of Determinatio (R Square). The results showed the company's performance has positive influence on the capital structure.*

*Keyword: Capital Structure, Company Performance, Company Life Cycle*

## RINGKASAN

**Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan Berdasarkan Siklus Hidup Perusahaan;** Tia Ardianty Aulia, 130810301053; 2017; 95 halaman; Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Saat ini perkembangan dunia bisnis menciptakan persaingan yang semakin ketat dan kompetitif antar perusahaan. Situasi ekonomi ini menyebabkan perusahaan diharuskan memiliki kinerja yang baik untuk mempertahankan keberlangsungan hidupnya dan meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Berdirinya suatu perusahaan tentu memiliki tujuan yang ingin dicapai. Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan laba (*profit oriented*) dan mensejahterakan para pemegang saham (*stakeholder*). Tujuan perusahaan tersebut dapat terwujud melalui kinerja perusahaan (*firm performance*) yang baik. Kinerja perusahaan memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk memberikan keuntungan dari aset, ekuitas, maupun hutang (Fachrudin, 2011) Peningkatan sumber daya perusahaan merupakan salah satu upaya untuk menciptakan kinerja perusahaan yang semakin baik. Namun, untuk meningkatkan sumber dayanya, perusahaan memerlukan dana yang besar yang digunakan untuk membiayai investasi yang dilakukan perusahaan. Keputusan mengenai investasi (*investment*) dan pendanaan (*financing*) dilakukan oleh manajer perusahaan. Pendanaan tersebut diperoleh dari sumber pendanaan internal (*internal financing*) maupun pendanaan eksternal (*external financing*). Sumber pendanaan internal berasal dari laba yang ditahan dan penyusutan (depresiasi), sedangkan sumber dana eksternal berasal dari pinjaman/ hutang (*debt financing*) dan modal sendiri (*equity financing*).

Sumber pendanaan yang digunakan untuk membiayai investasi berkaitan dengan struktur modal. Struktur modal merupakan pendanaan ekuitas dan hutang dalam suatu perusahaan (Brealey *et al*, 2006). Menurut Hafsah dan Sari (2015), struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka

panjang) dan modal sendiri. Penentuan struktur modal menjadi masalah yang penting bagi perusahaan karena kinerja perusahaan ditentukan dari baik dan buruknya keputusan manajer terhadap struktur modal. Perusahaan yang struktur modalnya optimal maka menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal pula, sehingga tidak hanya perusahaan yang mendapat keuntungan, tetapi pemegang saham juga akan mendapatkan keuntungan tersebut. Sedangkan, bila stuktur modalnya tidak optimal maka akan timbul biaya modal yang terlalu besar sehingga biaya hutang semakin besar.

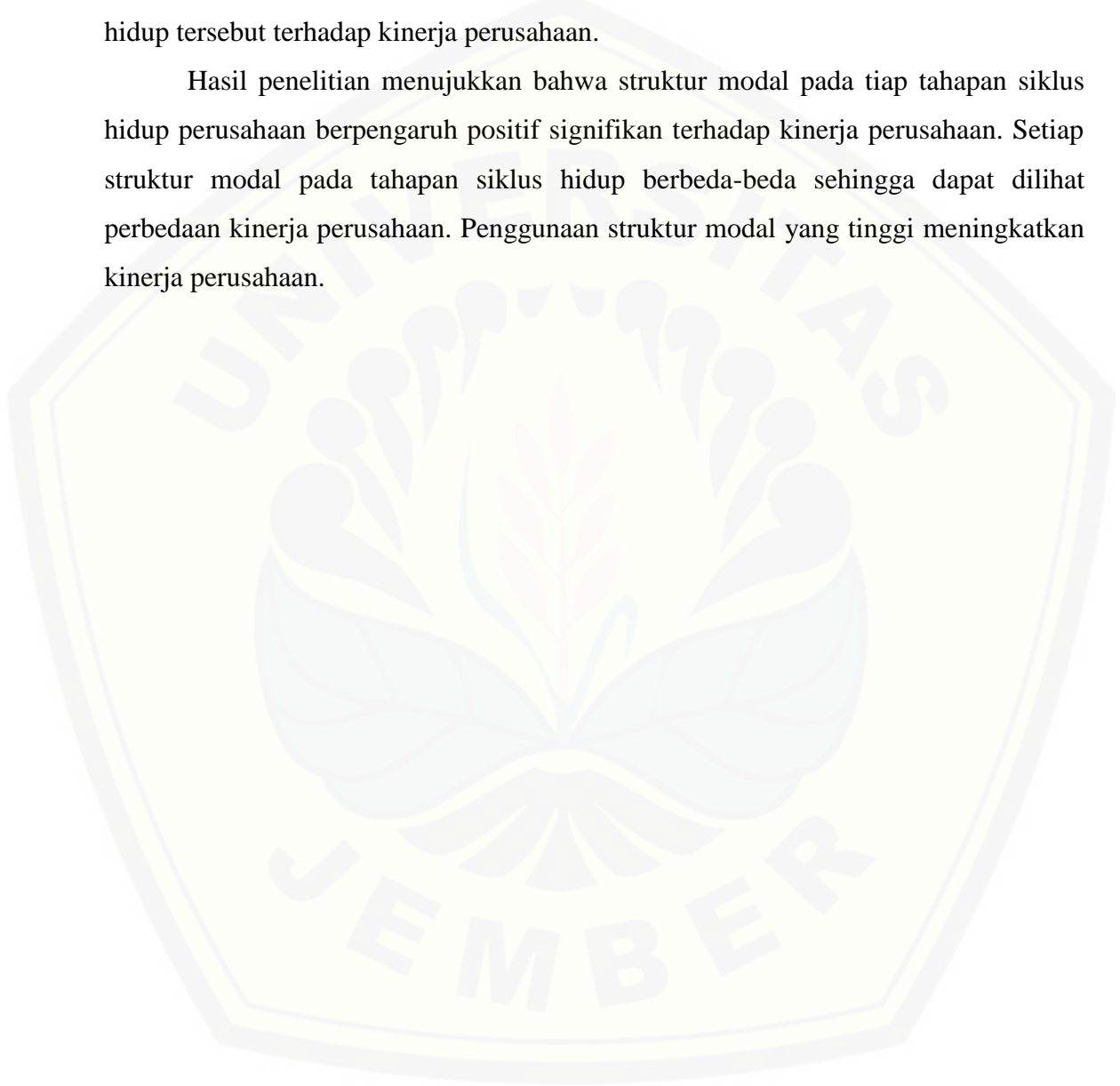
Disamping itu, ada kajian struktur modal yang dikaitkan dengan siklus hidup perusahaan. Menurut Frielinghaus *et al* (2005), struktur modal berkaitan dengan siklus hidup (*life cycle*) perusahaan. Kebutuhan rasio hutang akan berbeda-beda sesuai dengan tahapan hidup perusahaan karena kebutuhan pendanaan dapat berubah sesuai dengan kondisi perusahaan. Siklus hidup perusahaan menjelaskan bahwa perusahaan berkembang dan berpindah dari tahapan satu ke tahapan lainnya. Roring dan Ronni (2014) menyatakan siklus hidup perusahaan terdiri dari empat tahap, yaitu tahap awal (*start-up*), tahap pertumbuhan (*growth*), tahap dewasa (*mature*), dan tahap penurunan (*decline*). Tahap-tahap dari siklus tersebut ditentukan dari dua hal yaitu volume penjualan (pertumbuhan) dan laba rugi perusahaan yang berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Menurut Savitri (2014), perusahaan dengan penjualan meningkat membutuhkan dana besar untuk meningkatkan kegiatan operasionalnya yang tidak tercukupi dengan pendanaan internal, sehingga membutuhkan sumber dana eksternal. Peningkatan kegiatan operasional tentu akan meningkatkan pendapatan perusahaan, sehingga perusahaan dapat memperoleh laba. Dengan memperoleh laba yang maksimal maka perusahaan dikatakan memiliki kinerja perusahaan yang baik dan tujuan perusahaan dapat terpenuhi.

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan berdasarkan siklus hidup perusahaan Dengan mengklasifikasikan perusahaan yang didasarkan

pada siklus hidupnya, maka dapat diketahui seberapa besar perusahaan menggunakan sumber pendanaannya, baik dari sumber internal ataupun eksternal dalam setiap tahapan siklus hidupnya dan bagaimana pengaruh struktur modal pada tiap siklus hidup tersebut terhadap kinerja perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal pada tiap tahapan siklus hidup perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Setiap struktur modal pada tahapan siklus hidup berbeda-beda sehingga dapat dilihat perbedaan kinerja perusahaan. Penggunaan struktur modal yang tinggi meningkatkan kinerja perusahaan.





## PRAKATA

Puji syukur ke hadirat Allah Swt. atas segala rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal Terhadap kinerja Perusahaan Berdasarkan Siklus Hidup Perusahaan”. Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat menyelesaikan Program Studi Akuntansi (S1) dan memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Penyusunan skripsi ini tidak lepas dari bantuan berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis menyampaikan terima kasih kepada:

1. Dr. Muhammad Miqdad, SE, MM, Ak, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Jember;
2. Dr. Alwan Sri Kustono, M.Si.,Ak dan Dr. Ahmad Roziq, MM, Ak, selaku Ketua dan Sekretaris Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Jember;
3. Dr. Yosefa Sayekti, M.Com, Ak, selaku Ketua Program Studi S1 Akuntansi.
4. Nining Ika Wahyuni, SE., M.Sc., Ak, selaku Dosen Pembimbing I dan Indah Purnamawati, SE,M.Si,Ak, selaku Dosen Pembimbing II yang telah bersedia meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan, saran, kritik, dan pengarahan dengan penuh kesabaran dalam penyelesaian skripsi ini;
5. Indah Purnamawati, SE,M.Si,Ak, selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah membimbing saya selama menjadi mahasiswa;
6. Seluruh Bapak dan Ibu dosen akuntansi beserta staf karyawan di lingkungan Fakultas Ekonomi Universitas Jember;
7. Kedua orang tuaku, Sulinah dan Supriadi yang dengan penuh kesabaran dan ketulusan hati mencurahkan cinta, kasih sayang, dukungan, doa, kritik dan saran dalam penyusunan skripsi ini;
8. Kakak-kakakku Juherman Ariadi dan Wahyu Arini tersayang; serta adikku tercinta Muhammad Miqdad Mafaza.

9. Sahabat-sahabat terbaikku (Nimas, Fira, Egang, Tria, Mayrose, Aulia, Hanan, Miming, Vea);
10. Farah Rianda yang selalu memberikan nasehat dan semangatnya;
11. Untuk Ibu Hj. Emy Fadillah dan Bapak H. Nur Fadillah, serta adik Realita Dara Cantika.
12. Keluarga KKN 49 Kedunglo (Ida, Retno, Tiara, Zulfa, Yeni, Ardy, Yofan, Idris, Ginanjar) yang telah membagi kenangan berharganya;
14. Keluarga Kos Halmahera 3B yang telah memberi kenangan dan semangat;
15. Teman seperjuangan Akuntansi 2013, terima kasih atas kerjasamanya selama ini;
16. Serta kepada semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu, penulis mengucapkan terima kasih banyak atas semua bantuan yang diberikan.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna, seperti ketidaksempurnaan yang selalu ada pada diri manusia. Oleh karena itu, penulis mengharapkan masukan dan saran dari semua pihak. Akhirnya, penulis berharap skripsi ini dapat bermanfaat.

Jember, 9 Maret 2017

Penulis



DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN PERSEMBAHAN .....	ii
HALAMAN MOTO .....	iii
HALAMAN PERNYATAAN.....	iv
HALAMAN PERSETUJUAN .....	v
HALAMAN PEMBIMBING .....	vi
HALAMAN PENGESAHAN.....	vii
ABSTRAK .....	viii
ABSTRACT.....	ix
RINGKASAN .....	x
PRAKATA.....	xiii
DAFTAR ISI.....	xv
DAFTAR TABEL .....	xviii
DAFTAR GAMBAR.....	xix
DAFTAR LAMPIRAN .....	xx
<b>BAB 1. PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
<b>1.1 Latar Belakang.....</b>	<b>1</b>
<b>1.2 Rumusan Masalah.....</b>	<b>4</b>
<b>1.3 Tujuan Penelitian .....</b>	<b>5</b>
<b>1.4 Manfaat Penulisan .....</b>	<b>5</b>
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....</b>	<b>6</b>
<b>2.1 Landasan Teori....</b>	<b>6</b>
2.1.1 <i>Signaling Theory</i> .....	6
2.1.2 <i>Pecking Order Theory</i> .....	7
2.1.3 <i>Trade Off Theory</i> .....	8
2.1.4 Struktur Modal.....	9

2.1.5	Komponen Struktur .....	11
2.1.6	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) .....	12
2.1.7	Siklus Hidup Perusahaan.....	14
2.1.8	Kinerja Perusahaan.....	17
<b>2.2</b>	<b>Penelitian Terdahulu .....</b>	<b>18</b>
<b>2.3</b>	<b>Pengembangan Hipotesis.....</b>	<b>22</b>
<b>2.4</b>	<b>Kerangka Pemikiran.....</b>	<b>25</b>
<b>BAB III METODOLOGI PENELITIAN .....</b>		<b>26</b>
<b>3.1</b>	<b>Jenis dan Sumber Data .....</b>	<b>26</b>
<b>3.2</b>	<b>Populasi dan Sampel .....</b>	<b>26</b>
3.2.1	Populasi .....	26
3.2.2	Sampel.....	27
<b>3.3</b>	<b>Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel .....</b>	<b>28</b>
3.3.1	Struktur Modal .....	28
3.3.2	Kinerja Perusahaan.....	28
<b>3.4</b>	<b>Metode Pengumpulan Data .....</b>	<b>29</b>
<b>3.5</b>	<b>Metode Analisis Data .....</b>	<b>29</b>
3.5.1	Statistik Deskriptif .....	30
3.5.2	Uji Asumsi Klasik .....	30
3.5.3	Analisis Regresi Linier Berganda .....	32
3.5.4	Uji Hipotesis .....	33
<b>3.6</b>	<b>Kerangka Pemecahan Masalah .....</b>	<b>35</b>
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>		<b>36</b>
<b>4.1</b>	<b>Gambaran Umum .....</b>	<b>36</b>
<b>4.2</b>	<b>Analisis Data... ..</b>	<b>37</b>
<b>4.3</b>	<b>Statistik Deskriptif.....</b>	<b>37</b>
<b>4.4</b>	<b>Uji Asumsi Klasik .....</b>	<b>38</b>
4.4.1	Uji Normalitas.....	38
4.4.2	Uji Autokorelasi .....	39

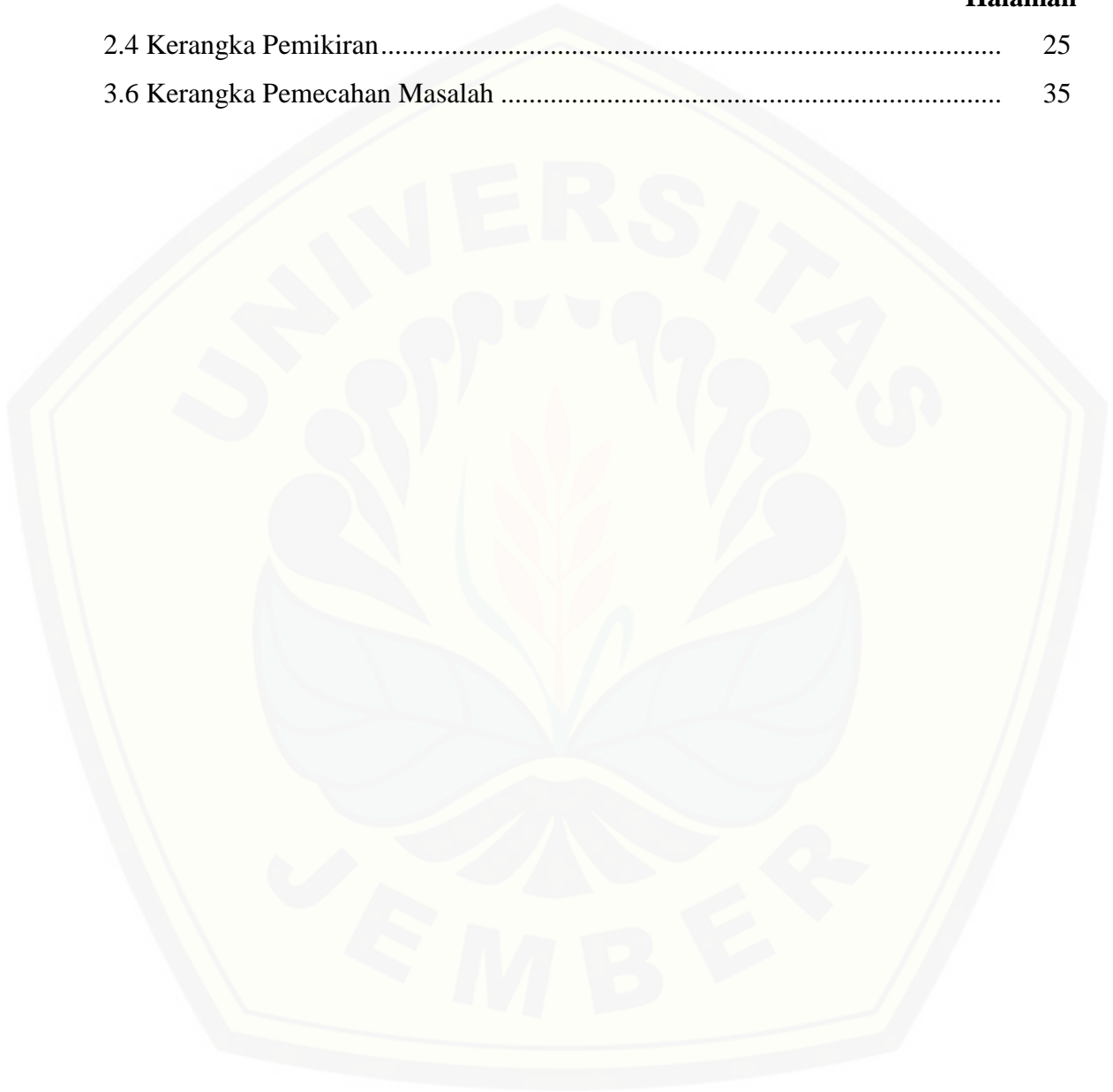
4.4.3 Uji Heterokedasitas .....	40
4.4.4 Uji Multikolinearitas .....	40
<b>4.5 Analisis Regresi Linier Berganda .....</b>	<b>41</b>
<b>4.6 Uji Hipotesis.....</b>	<b>42</b>
4.6.1 Uji t (parsial).....	42
4.6.2 Uji F.....	43
4.6.3 Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	44
<b>4.7 Pembahasan .....</b>	<b>45</b>
4.7.1 Struktur Modal Pada Tahap <i>Start Up</i> Berpengaruh Terhadap Kinerja Perusahaan .....	45
4.7.2 Struktur Modal Pada Tahap <i>Growth</i> Berpengaruh Terhadap Kinerja Perusahaan .....	46
4.7.3 Struktur Modal Pada Tahap <i>Mature</i> Berpengaruh Terhadap Kinerja Perusahaan .....	47
<b>BAB V PENUTUP .....</b>	<b>49</b>
<b>5.1 Kesimpulan.....</b>	<b>49</b>
<b>5.2 Keterbatasan.....</b>	<b>50</b>
<b>5.3 Saran .....</b>	<b>50</b>
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>51</b>
<b>LAMPIRAN.....</b>	<b>54</b>

**DAFTAR TABEL**

	<b>Halaman</b>
Tabel 1.1 Tingkat Pertumbuhan Penjualan dalam Tahapan Siklus Hidup Perusahaan .....	2
Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu .....	18
Tabel 4.1 Proses Pemilihan Sampel .....	36
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif .....	37
Tabel 4.3 Uji Normalitas .....	39
Tabel 4.4 Uji Autokorelasi .....	39
Tabel 4.5 Uji Heterokedasitas .....	40
Tabel 4.6 Uji Multikolinearitas .....	41
Tabel 4.7 Analisis Regresi Linier Berganda .....	41
Tabel 4.8 Uji t .....	43
Tabel 4.9 Uji F .....	44
Tabel 4.10 Uji Koefisien Determinasi .....	45

**DAFTAR GAMBAR**

	<b>Halaman</b>
2.4 Kerangka Pemikiran.....	25
3.6 Kerangka Pemecahan Masalah .....	35



**DAFTAR LAMPIRAN**

	<b>Halaman</b>
Lampiran 1 Daftar Nama Perusahaan .....	54
Lampiran 2a Penjualan dan Rata-rata Penjualan .....	57
Lampiran 2b Pengelompokan Perusahaan Berdasarkan Siklus Hidup .....	61
Lampiran 3 Data Penelitian.....	62
Lampiran 4 Rekapitulasi Data.....	82
Lampiran 5 Statistik Deskriptif.....	89
Lampiran 7 Uji Asumsi Klasik .....	90
Lampiran 8 Analisis Regresi Linier Berganda.....	92
Lampiran 9 Uji Hipotesis .....	93

## BAB 1. PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Saat ini perkembangan dunia bisnis menciptakan persaingan yang semakin ketat dan kompetitif antar perusahaan. Situasi ekonomi ini menyebabkan perusahaan diharuskan memiliki kinerja yang baik untuk mempertahankan keberlangsungan hidupnya dan meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Berdirinya suatu perusahaan tentu memiliki tujuan yang ingin dicapai. Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan laba (*profit oriented*) dan mensejahterakan para pemegang saham (*stakeholder*). Tujuan perusahaan tersebut dapat terwujud melalui kinerja perusahaan (*firm performance*) yang baik. Kinerja perusahaan memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk memberikan keuntungan dari aset, ekuitas, maupun hutang (Fachrudin, 2011) Peningkatan sumber daya perusahaan merupakan salah satu upaya untuk menciptakan kinerja perusahaan yang semakin baik. Namun, untuk meningkatkan sumber dayanya, perusahaan memerlukan dana yang besar yang digunakan untuk membiayai investasi yang dilakukan perusahaan. Keputusan mengenai investasi (*investment*) dan pendanaan (*financing*) dilakukan oleh manajer perusahaan. Pendanaan tersebut diperoleh dari sumber pendanaan internal (*internal financing*) maupun pendanaan eksternal (*external financing*). Sumber pendanaan internal berasal dari laba yang ditahan dan penyusutan (depresiasi), sedangkan sumber dana eksternal berasal dari pinjaman/ hutang (*debt financing*) dan modal sendiri (*equity financing*).

Sumber pendanaan yang digunakan untuk membiayai investasi berkaitan dengan struktur modal. Struktur modal merupakan pendanaan ekuitas dan hutang dalam suatu perusahaan (Brealey *et al*, 2006). Menurut Hafsah dan Sari (2015), struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dan modal sendiri. Keseimbangan yang optimal antara sumber dana internal dan eksternal diperlukan untuk meminimumkan biaya modal rata-ratanya. Besarnya pengeluaran atas biaya modal juga memberikan dampak pada kinerja perusahaan.



Perusahaan yang struktur modalnya optimal maka menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal pula, sehingga tidak hanya perusahaan yang mendapat keuntungan, tetapi pemegang saham juga akan mendapatkan keuntungan tersebut. Sedangkan, bila struktur modalnya tidak optimal maka akan timbul biaya modal yang terlalu besar sehingga biaya hutang semakin besar. Sehingga penentuan struktur modal menjadi masalah yang penting bagi perusahaan karena kinerja perusahaan ditentukan dari baik dan buruknya keputusan manajer terhadap struktur modal.

Disamping itu, ada kajian struktur modal yang dikaitkan dengan siklus hidup perusahaan. Menurut Frielinghaus *et al* (2005), struktur modal berkaitan dengan siklus hidup (*life cycle*) perusahaan. Kebutuhan rasio hutang akan berbeda-beda sesuai dengan tahapan hidup perusahaan karena kebutuhan pendanaan dapat berubah sesuai dengan kondisi perusahaan. Siklus hidup perusahaan menjelaskan bahwa perusahaan berkembang dan berpindah dari tahapan satu ke tahapan lainnya. Roring dan Ronni (2014) menyatakan siklus hidup perusahaan terdiri dari empat tahap, yaitu tahap awal (*start-up*), tahap pertumbuhan (*growth*), tahap dewasa (*mature*), dan tahap penurunan (*decline*). Tahap-tahap dari siklus tersebut ditentukan dari dua hal yaitu volume penjualan (pertumbuhan) dan laba rugi perusahaan yang berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Menurut Fama dan French (2005), pertumbuhan mengindikasikan seberapa besar kebutuhan investasi perusahaan dan profitabilitas mencerminkan tingkat kebutuhan investasi yang dapat didanai secara internal. Pengelompokan tahapan siklus hidup perusahaan didasarkan pada pertumbuhan penjualan (Agrawal dan Gup (1996) dalam Arifin, 2009).

**Tabel 1.1 Tingkat Pertumbuhan Penjualan dalam Tahapan Siklus Hidup Perusahaan**

Tahap Siklus Hidup	Rata-rata Pertumbuhan Penjualan
Start-up	>50%
Growth	10% – 49,9%

Mature	0% – 9,9%
Decline	<0%

Pemahaman tentang siklus hidup diperlukan perusahaan dalam menganalisis kebutuhan pendanaan. Sumber pendanaan mencerminkan pada tahap apa perusahaan itu berada. Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan dan laba yang tinggi kecenderungan penggunaan hutang sebagai sumber dana eksternal yang lebih besar dibandingkan perusahaan-perusahaan yang tingkat pertumbuhannya penjualannya rendah (Savitri, 2014). Weston dan Brigham (1981) menyatakan bahwa perusahaan yang baru berdiri akan menggunakan modal dari pemilik (modal internal). Jika perusahaan telah melewati tahap awal, perusahaan akan mencari sumber dana lain seperti hutang atau kredit bank.

Menurut Savitri (2014), perusahaan dengan penjualan meningkat membutuhkan dana besar untuk meningkatkan kegiatan operasionalnya yang tidak tercukupi dengan pendanaan internal, sehingga membutuhkan sumber dana eksternal. Peningkatan kegiatan operasional tentu akan meningkatkan pendapatan perusahaan, sehingga perusahaan dapat memperoleh laba. Dengan memperoleh laba yang maksimal maka perusahaan dikatakan memiliki kinerja perusahaan yang baik dan tujuan perusahaan dapat terpenuhi.

Penelitian tentang pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan telah banyak dilakukan. Penelitian oleh Marusya dan Magantar (2016) bahwa stuktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur menggunakan *Return On Asset (ROA)*. Hafsah dan Sari (2015), struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Perusahaan yang menggunakan hutang dalam jumlah yang tinggi cenderung memiliki kinerja keuangan yang tinggi. Namun sebaliknya, penelitian oleh Mahardika dan Marbun (2016) menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan negatif antara variabel *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return on Assets*. Penelitian Nurgraha (2013)

menggunakan rasio DAR, DER, dan LDER sebagai variabel independennya dan diperoleh hasil bahwa hanya DER yang memiliki hubungan positif dan berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan, sedangkan DAR berpengaruh negatif dan LDER tidak mempunyai hubungan terhadap kinerja perusahaan. Kemudian, penelitian oleh Fachrudin (2011) menyatakan bahwa struktur modal, ukuran perusahaan, dan *agency cost* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan, namun hanya struktur modal yang hampir signifikan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Penelitian oleh Arifin (2009) menyatakan bahwa keputusan struktur modal tidak terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja profitabilitas maupun kinerja saham.

Berdasarkan uraian di atas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan Berdasarkan Siklus Hidup Perusahaan”. Dengan mengklasifikasikan perusahaan yang didasarkan pada siklus hidupnya, maka dapat diketahui seberapa besar perusahaan menggunakan sumber pendanaannya, baik dari sumber internal ataupun eksternal dalam setiap tahapan siklus hidupnya dan bagaimana pengaruh struktur modal pada tiap siklus hidup tersebut terhadap kinerja perusahaan. Sehingga hal ini dapat menjadi informasi untuk investor dalam mengambil keputusan dalam berinvestasi dan menjadi pertimbangan manajer dalam membuat kebijakan dalam menentukan sumber pendanaannya.

## 1.2 Rumusan Masalah

Dari latar belakang masalah di atas maka dapat dirumuskan masalah penelitian sebagai berikut :

1. Apakah struktur modal pada tahap pengenalan (*start-up*) berpengaruh terhadap kinerja perusahaan?
2. Apakah struktur modal pada tahap pertumbuhan (*growth*) berpengaruh terhadap kinerja perusahaan?

3. Apakah struktur modal pada tahap dewasa (*mature*) berpengaruh terhadap kinerja perusahaan?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui apakah struktur modal pada tahap pengenalan (*start-up*) berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
2. Untuk mengetahui apakah struktur modal pada tahap pertumbuhan (*growth*) berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
3. Untuk mengetahui apakah struktur modal pada tahap dewasa (*mature*) berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

### 1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang dapat diperoleh dari penelitian ini adalah :

1. Bagi ilmu pengetahuan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada perkembangan ilmu akuntansi, melalui pengujian empiris dan analisis data-data keuangan perusahaan manufaktur di Indonesia yang terkait struktur modal dengan siklus hidup perusahaan dan kinerja perusahaan. Penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi referensi bagi penelitian-penelitian selanjutnya.
2. Bagi manajer dan pemilik perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dalam menentukan kebijakan struktur modal berdasarkan siklus hidup perusahaan dan bagaimana perusahaan dapat menghasilkan kinerja yang maksimal.
3. Bagi stakeholder lainnya, dengan memperhatikan siklus hidup perusahaan serta pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan dalam penelitian ini, diharapkan para stakeholder dapat memiliki informasi yang andal sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan.



## BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 Landasan Teori Struktur Modal

#### 2.1.1 *Signaling Theory*

Menurut Brigham dan Houston (2005) dalam Sari (2016), *signaling theory* adalah teori yang menerangkan suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk pada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori signal menyatakan manajer dan investor memiliki informasi mengenai profitabilitas dan prospek perusahaan. Namun pada kenyataannya, pihak manajer sering memiliki informasi yang lebih banyak mengenai profitabilitas dan prospek perusahaan daripada investor. Dengan demikian, investor akan menggunakan informasi dari struktur modal perusahaan untuk melihat tingkat leverage perusahaan. Leverage perusahaan merupakan signal bagi investor untuk menilai baik buruknya kondisi perusahaan.

Menurut Sartono (2008) dalam Restiyowati (2014), perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan modal baru dengan cara-cara lain, seperti penggunaan hutang yang melebihi target struktur modal yang normal. Sedangkan, perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung menjual sahamnya. Perusahaan lebih menyukai hutang untuk memenuhi kebutuhan modal. Dalam *signaling theory*, pasar akan merespon positif ketika perusahaan mengeluarkan hutang sementara jika mengeluarkan saham baru respon pasar adalah negatif. Pengumuman penerbitan saham akan dianggap investor baru sebagai signal bahwa prospek perusahaan tidak terlalu baik. Investor baru beranggapan bahwa pihak manajemen tidak berada disisinya dan lebih mengutamakan kepentingan pemegang saham lama karena ketika perusahaan akan menerbitkan saham harus disetujui terlebih dahulu oleh pemegang saham lama agar dapat diperjualbelikan di pasar modal. Selain itu, investor baru juga beranggapan bahwa perusahaan yang menerbitkan saham mengalami kesulitan mendapatkan sumber pendanaan dari hutang karena kinerja perusahaan kurang baik.

### 2.1.2 *Pecking Order Theory*

*Pecking order theory* menyatakan bahwa manager keuangan lebih suka menggunakan dana internal daripada dana dari pihak eksternal. *Pecking order theory* menjelaskan mengapa terjadinya urutan prioritas pendanaan yang dimulai dari pendanaan internal, kemudian hutang, dan pilihan terakhir adalah modal sendiri. Dalam *Pecking order theory*, perusahaan yang memiliki laba dalam jumlah besar, maka jumlah hutang yang digunakan akan semakin sedikit. Hal ini disebabkan perusahaan memiliki laba yang besar dapat digunakan sebagai pendanaan internal (*internal financing*), sehingga pendanaan dari pihak luar (*external financing*) akan menurun. Sehingga perusahaan memilih penggunaan *internal financing* lebih dulu untuk membiayai operasinya (Sinthayani dan Sedana, 2015). Pendanaan internal perusahaan dengan menggunakan laba ditahan menjadi pilihan pertama perusahaan karena pendanaan ini dianggap paling tidak berisiko dibandingkan dengan hutang dan penerbitan saham. Pendanaan dengan laba ditahan tidak menimbulkan kewajiban bagi perusahaan untuk membayar bunga atau dividen sehingga keuntungan perusahaan dapat dinikmati seleuruhnya oleh perusahaan.

Berikutnya, apabila diperlukan pendanaan dari luar, perusahaan akan memulainya dengan menerbitkan sekuritas paling aman yaitu obligasi. Pendanaan dengan hutang lebih diminati oleh perusahaan jika dibandingkan dengan penerbitan saham karena tidak melibatkan campur tangan dari pihak luar dalam pengambilan keputusan internal. Dengan kata lain, kreditor tidak memiliki hak suara untuk mempengaruhi manajer dalam menentukan kebijakan di dalam perusahaan. Selain itu, biaya penerbitan hutang lebih rendah dibandingkan penerbitan saham. Pendanaan hutang juga tidak menyebabkan perusahaan berbagi keuntungan dengan pihak lain dan kewajiban perusahaan kepada kreditor sebatas beban bunga dan pelunasan hutang.

Penerbitan saham menjadi pilihan terakhir perusahaan jika pendanaan untuk operasi belum mencukupi (Sari, 2016). Adanya penerbitan saham mengakibatkan perusahaan harus memberikan sebagian hak kepemilikannya kepada pemegang

saham. Hal tersebut menimbulkan adanya campur tangan pihak lain dan kewajiban perusahaan untuk membagi keuntungan yang diperoleh sesuai proporsi kepemilikan saham perusahaan. Alasan lain penerbitan saham menjadi pilihan terakhir karena biaya penerbitan saham lebih mahal dibandingkan penerbitan hutang.

*Pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan yang paling menguntungkan adalah perusahaan yang memiliki hutang lebih rendah. Hal ini bukan karena perusahaan memiliki rasio hutang sasaran yang rendah tetapi karena perusahaan tidak membutuhkan dana eksternal. *Pecking order theory* sangat cocok untuk perusahaan yang sudah berada ditahap *growth* dan matang.

### 2.1.3 Trade Off Theory

Teori *trade-off* menjelaskan bahwa perusahaan menentukan tingkat hutang yang optimal dengan mempertimbangkan biaya dan manfaat dari pendanaan hutang. *Trade-off theory* menggambarkan suatu pengorbanan yang harus dilakukan untuk mendapatkan suatu hal yang lain. Pengorbanan di sini berarti kehilangan arus kas untuk membayar biaya yang timbul dari pendanaan hutang. Sebaliknya, hal yang didapatkan atau yang ditukar dengan pengorbanan tersebut adalah manfaat dari pendanaan hutang. Penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan memiliki manfaat dalam meningkatkan nilai perusahaan hingga titik tertentu.

*Trade off theory* merupakan pengembangan teori Modigliani dan Miller yaitu dengan memasukkan beberapa faktor antara lain adalah pajak, biaya keagenan dan biaya kesulitan keuangan, tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan *symmetric information* sebagai imbalan dan manfaat penggunaan hutang (Mikrawardhana dkk, 2015). Dalam *trade off theory* perusahaan harus mempertimbangkan risiko kebangkrutan antara pembiayaan dengan hutang dengan biaya penerbitan saham. Perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shield*) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan (*financial distress*). Sejauh manfaat lebih besar, maka penambahan hutang diperbolehkan. Namun, jika pengorbanan diperbolehkan.



Dengan pendanaan hutang, perusahaan dapat memperoleh manfaat dari penghematan pajak. Hutang membuat perusahaan memiliki kewajiban untuk membayar beban bunga setiap periode. Semakin tinggi beban bunga maka jumlah laba kena pajak akan semakin rendah. Oleh karena itu, laba yang berfungsi sebagai dasar pengenaan pajak ini jumlahnya lebih rendah, maka jumlah pajak yang harus dibayarkan oleh perusahaan pun menjadi lebih rendah. Dengan demikian, laba bersih perusahaan menjadi lebih tinggi. Sebaliknya, apabila perusahaan tidak melakukan pendanaan hutang, perusahaan tidak memiliki beban bunga yang berfungsi sebagai *tax shield*. Hal tersebut mengakibatkan perusahaan membayar beban pajak dalam jumlah yang sangat besar, sehingga mengurangi laba perusahaan secara signifikan.

#### **2.1.4 Struktur Modal**

Beberapa ahli memberikan definisi yang berbeda-beda mengenai modal. Riyanto (2010) dalam Wangsawinangun dkk (2014) menyebutkan bahwa menurut Ludge, modal hanyalah berupa uang saja (*geldkapital*). Sedangkan Schwiedland menyatakan modal tidak hanya berupa uang (*geldkapital*) tetapi juga dalam bentuk barang (*sachkapital*). Sedangkan Polak mengartikan modal sebagai kekuasaan menggunakan barang-barang modal, dengan demikian modal berada dalam neraca di sisi kredit. Adapun barang-barang modal adalah barang-barang yang terdapat di neraca sebelah debit, yaitu barang di dalam perusahaan yang belum digunakan. Pada dasarnya modal adalah segala sesuatu yang dimiliki perusahaan baik berupa uang maupun barang. Sedangkan menurut Brealey *et al* (2006), modal berarti sumber pendanaan jangka panjang perusahaan. Modal merupakan salah satu unsur aktiva yang penting bagi perusahaan. Tanpa adanya modal perusahaan tidak dapat memenuhi kebutuhan dana untuk menjalankan kegiatan operasionalnya, pengembangan usaha, dan investasi. Modal yang dibutuhkan untuk membiayai operasi perusahaan terdiri atas modal asing dan modal sendiri. Modal asing berasal dari pinjaman para kreditur, supplier, dan perbankan. Sedangkan modal sendiri berasal dari pihak perusahaan (pemegang saham) ataupun laba ditahan.

Menurut Sari (2016), campuran hutang dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk membiayai operasinya disebut sebagai struktur modal. Menurut Wardani dkk (2016), struktur modal adalah perimbangan antara penggunaan modal sendiri dengan penggunaan pinjaman jangka panjang. Menurut Wangsawinangun dkk (2014), struktur modal (*capital structure*) adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal berkaitan dengan penentuan bauran (*mix*) pembelanjaan jangka panjang perusahaan. Menurut Kurniawan (2013) struktur modal adalah komposisi pendanaan permanen jangka panjang yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan belanja perusahaan dengan sumber pendanaan jangka panjang yang berasal dari hutang jangka panjang dan modal sendiri (saham biasa, saham preferen dan laba ditahan). Mansoon dan Sead dalam Sinthayani (2015) menyatakan struktur modal dapat terdiri dari hutang, ekuitas, atau kombinasi keduanya.

Berdasarkan beberapa pengertian struktur modal tersebut, dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah hutang, ekuitas atau kombinasi keduanya yang digunakan untuk pembelanjaan permanen jangka panjang perusahaan yang mencerminkan perimbangan antara modal asing (pinjaman atau utang jangka panjang) dan penggunaan modal sendiri/ ekuitas (saham biasa, saham preferen, dan laba ditahan).

Penentuan struktur modal menjadi masalah yang penting bagi perusahaan karena kinerja perusahaan ditentukan dari baik-buruknya keputusan manajer terhadap struktur modal. Untuk itu diperlukan keseimbangan optimal struktur modal, yaitu antara modal sendiri dan hutang jangka panjang. Struktur modal yang optimal adalah perbandingan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Struktur modal yang optimal didefinisikan sebagai struktur modal yang memaksimalkan nilai perusahaannya dan meminimumkan biaya modalnya (Darminto dan Nuzula, 2014). Suatu perusahaan harus mengutamakan sumber internalnya dalam memenuhi kebutuhan perusahaan agar tidak bergantung pada pihak luar, namun apabila

kebutuhan dana meningkat dan perusahaan tidak mampu membiayai kebutuhannya dengan modal sendiri maka tidak ada pilihan lain bagi perusahaan untuk menggunakan sumber eksternal yaitu hutang ataupun mengeluarkan saham baru (*equity financing*). Jika pemenuhan dana hanya berasal dari hutang saja maka ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar dan risiko finansialnya akan semakin besar. Sebaliknya, jika hanya mengutamakan saham saja maka biayanya akan semakin mahal. Menurut Mikrawardana (2015), suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik dimana memiliki hutang yang sangat besar akan memberikan beban berat kepada perusahaan. Selain itu dalam *balancing theory* menjelaskan bahwa penggunaan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan pada tingkat tertentu, akan tetapi saat melewati batas optimal penggunaan hutang akan menurunkan nilai perusahaan (Subagyo, 2011). Dengan demikian, sepanjang manfaat penggunaan hutang masih besar, hutang dapat ditambah, tetapi bila pengorbanan atas penggunaan hutang itu sudah lebih besar maka hutang tidak diperkenankan lagi untuk ditambah.

### 2.1.5 Komponen Struktur Modal

Komponen modal adalah salah satu jenis modal yang digunakan perusahaan untuk mendapatkan dana. Dalam laporan keuangan neraca di sisi kredit atau bagian sebelah kanan terdapat pos-pos yang disebut susunan atau struktur modal yang ada di perusahaan. Bagian dari struktur modal ini disebut sebagai komponen modal (Kurniawan, 2013). Komponen struktur modal adalah :

a. Hutang jangka panjang

Hutang jangka panjang adalah utang yang jangka waktunya lebih dari sepuluh tahun. Hutang jangka panjang pada umumnya digunakan untuk perluasan (ekspansi) atau modernisasi perusahaan karena keperluan tersebut membutuhkan dana yang besar.

- 1) Hutang hipotik adalah bentuk hutang jangka panjang yang dijamin dengan aktiva tidak bergerak (tanah dan bangunan), dimana kreditur diberi hak

hipotik terhadap aktiva. Artinya, apabila debitur tidak memenuhi kewajiban maka barang jaminan tersebut dapat menutupi hutangnya.

- 2) Obligasi atau bons adalah sertifikat atau surat berharga yang berisi kontrak jangka panjang antara pemberi pinjaman dengan yang diberi pinjaman, atau juga didefinisikan sebagai hutang jangka panjang yang akan dibayar kembali pada saat jatuh tempo dengan bunga tetap jika ada.

b. Modal sendiri (ekuitas)

Modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam dalam perusahaan dalam jangka waktu tertentu lamanya. Pada dasarnya merupakan modal yang berasal dari pemilik atau dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Modal sendiri dibagi menjadi :

- 1) Modal Saham adalah surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada Perseroan Terbatas atau sebagai tanda penyertaan/ pemilikan seseorang/ badan dalam suatu perusahaan. Saham merupakan instrumen yang dominan diperdagangkan dalam transaksi jual beli di Bursa Efek.
  - a. Saham biasa adalah bentuk komponen modal jangka panjang yang ditanamkan oleh investor.
  - b. Saham preferen adalah jenis saham dimana pemegang saham melepas hak suaranya sebagai ganti hak khusus yang memberikan dividen yang tetap besarnya. Pemegang saham preferen mempunyai beberapa preferensi tertentu diatas pemegang saham biasa, yaitu terutama dalam hal pembagian dividen dan pembagian kekayaan perusahaan.
- 2) Laba ditahan adalah laba yang tidak dibagikan kepada pemegang saham. Laba yang tidak dibagikan ini diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai sumber dana internal.

### 2.1.6 *Debt to Equity Ratio (DER)*

Dalam penelitian ini struktur modal diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) yaitu perbandingan antara *total debt* dengan *total equity* perusahaan. *Debt to*



*equity ratio* (DER) adalah rasio yang menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya (Sugiarto, 2014). Menurut Dewi dkk (2014), *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan seberapa besar perusahaan memakai pendanaan yang diperoleh melalui hutang jika dibandingkan dengan pendanaan yang diperoleh melalui modal sendiri. DER menurut Wangsawinangun dkk (2014) merupakan penghitungan perbandingan antara hutang jangka panjang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri.

*Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan tingkat risiko suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio DER maka semakin tinggi pula risiko suatu perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) yang semakin tinggi menunjukkan komposisi total hutang (jangka pendek maupun jangka panjang) yang semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak pada semakin besarnya beban yang ditanggung perusahaan terhadap pihak luar. Oleh sebab itu, perusahaan yang tetap mengambil hutang sangat tergantung pada biaya relatif. Jika biaya hutang lebih kecil daripada dana ekuitas, dengan menambahkan hutang ke dalam neracanya, perusahaan secara umum dapat meningkatkan profitabilitas, yang kemudian menaikkan return sahamnya, sehingga meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham dan membangun potensi pertumbuhan yang lebih besar. Sebaliknya, jika biaya hutang lebih besar daripada dana ekuitas, dengan menambahkan hutang ke dalam neracanya, justru akan menurunkan profitabilitas perusahaan (Walsh, 2004).

Leverage keuangan adalah penggunaan hutang. Leverage keuangan menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasi keuangan. Semakin tinggi tingkat leverage maka semakin besar tingkat risiko yang ditanggung pemilik modal dan kreditor. Kemampuan suatu perusahaan untuk membayar semua hutang-hutangnya baik jangka pendek ataupun jangka panjang menunjukkan "*solvabilitas*" suatu perusahaan. Suatu perusahaan yang "*solvable*" berarti perusahaan tersebut mempunyai aktiva atau kekayaan yang cukup untuk membayar semua

hutang-hutangnya. Tingkat solvabilitas perusahaan dapat dilihat melalui rasio leverage perusahaan. Rasio leverage menunjukkan besarnya modal yang bersal dari pinjaman (hutang) yang digunakan untuk membiayai investasi dan operasional perusahaan (Savitri, 2014). Salah satu rasio leverage yang umum digunakan adalah DER. Sejalan dengan uraian diatas, *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan struktur pemodalannya suatu perusahaan yang merupakan perbandingan antara total hutang dengan ekuitas yang digunakan sebagai sumber pendanaan perusahaan.

Teori Modigliani dan Miller (MM) dalam Wardani dkk (2016) menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan akan meningkat dengan meningkatnya *Debt to Equity Ratio* (DER) karena adanya efek dari *corporate tax shield*. Hal ini disebabkan karena dalam keadaan pasar sempurna dan ada pajak, umumnya bunga yang dibayarkan akibat penggunaan hutang dapat dipergunakan untuk mengurangi penghasilan yang dikenakan pajak. Dengan demikian apabila terdapat dua perusahaan dengan laba operasi yang sama, tetapi perusahaan yang satu menggunakan hutang dan membayar bunga sedangkan perusahaan yang lain tidak, maka perusahaan yang membayar bunga akan membayar pajak penghasilan yang lebih kecil, sehingga menghemat pendapatan.

### **2.1.7 Siklus Hidup Perusahaan**

Semua kehidupan, apapun itu mengikuti hukum alam yaitu siklus hidup (*life cycle*). Model siklus hidup perusahaan menjelaskan bahwa perusahaan berpindah dan berkembang dari satu tahapan ke tahapan lainnya. Selain itu, perusahaan akan mengikuti pola yang dapat diprediksi dan ditandai dengan berbagai tahapan perkembangan yang tidak dapat dibalikkan dengan mudah polanya (Senduk dkk, 2016). Adidez (1989) menemukan pola perilaku tertentu yang muncul dalam tahapan siklus hidup perusahaan. Dia berpendapat bahwa siklus hidup perusahaan ditentukan oleh *interrelationship* antara *flexibility* dan *control* dan bukan oleh kronologi umur perusahaan. Adidez mengelompokkan siklus hidup perusahaan menjadi 10 tahap sebagai berikut:

1. *Courtship* yaitu saat perusahaan masih berbentuk ide.
2. *Infancy* yaitu ketika perusahaan mulai berdiri
3. *Go go* yaitu saat perusahaan mulai tumbuh penjualannya dan arus kasnya sudah positif namun keputusan masih bersifat emosional.
4. *Adolesence* yaitu saat pertumbuhan perusahaan sudah terkendali dan keputusan tidak bersifat emosional. Pada tahap ini pengaruh pendiri mulai berkurang sehingga tahap ini disebut tahap lahirnya kembali perusahaan.
5. *Prime*, titik optimal siklus hidup perusahaan yaitu terjadi keseimbangan antara *flexibility* dan *self control*.
6. *Stabel* merupakan tahap awal penuaan dimana fleksibilitas mulai menurun.
7. *Aristocracy*, inovasi menurun dan unsur formalitas menguat.
8. *Early Bureaucracy*, dalam tahap ini dicirikan dengan banyaknya konflik pribadi di dalam perusahaan dan mengabaikan konsumen eksternal.
9. *Bureaucracy* merupakan tahap dimana perusahaan tidak mampu lagi menghasilkan sumber daya yang cukup.
10. *Death*, terjadi saat tidak ada lagi orang yang berkomitmen dalam perusahaan.

Menurut Adidez (1981) perusahaan yang masih muda sangat fleksibel namun tidak selalu dapat dikontrol sedangkan ketika perusahaan menjadi tua, kemampuan kontrolnya akan meningkat tetapi fleksibilitasnya akan menurun. Perusahaan yang masih muda dapat dengan mudah melakukan perubahan meskipun terkadang sulit diprediksi akibat rendahnya tingkat kontrol, sebaliknya perusahaan yang sudah tua terkontrol dengan baik namun hanya sedikit kemungkinan melakukan perubahan karena fleksibilitas yang menurun. *Prime* adalah tahapan perusahaan yang dapat melakukan perubahan dan mengarahkannya sesuai keinginan karena pada tahap ini perusahaan tetap fleksibel dan tetap terkontrol. Selain Adidez, Gort dan Klepper menetapkan lima tahap siklus hidup yaitu :

1. Tahap *Introduction* : tahap di mana inovasi terbentuk.
2. Tahap *Growth* : tahap di mana jumlah produsen meningkat.



3. Tahap *Mature* : tahap di mana jumlah produsen mencapai maksimum.
4. Tahap *Shake off* : tahap di mana jumlah produsen menurun.
5. Tahap *Decline* : tahap dimana jumlah bersih memasuki industri hamper nol.

Roring dan Ronni (2014) menyatakan siklus hidup perusahaan terdiri dari empat tahap, yaitu tahap awal (*start-up*), tahap pertumbuhan (*growth*), tahap dewasa (*mature*), dan tahap penurunan (*decline*). Tahapan-tahapan ini mempengaruhi pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan tidak selalu bertumbuh, ada saat dimana perusahaan tidak mengalami pertumbuhan atau pertumbuhan perusahaan menurun. Perusahaan memiliki *life cycle* seperti halnya dengan produk (Quinn dan Cameron, 1983).

a. Tahap pengenalan (*start-up*)

Pada tahap ini perusahaan digambarkan seperti anak kecil yang baru berjalan. Perusahaan baru diperkenalkan sebagai bisnis kecil, sebagian besar cepat gagal karena eksekutif tidak memahami kebutuhan pasar dan tidak tahu bagaimana memenuhi kebutuhan tersebut. Terapi jika perusahaan tersebut sukses maka penjualan akan bertambah. Menurut Damodaran (2001), perusahaan dalam tahap *start up* memperoleh sumber dana dari ekuitas pemilik dan mungkin sedikit utang bank, karena baru berdiri maka hambatannya adalah sulit mendapatkan dana. Selain itu, tahap ini ditandai dengan pertumbuhan penjualan cenderung lambat dan juga memperoleh laba yang relative kecil. Hal ini diakibatkan pada tahap ini perusahaan baru pertama kali meluncurkan produknya sehingga membutuhkan biaya promosi dan distribusi yang tinggi serta waktu yang lama yang menyebabkan penjualan berjalan lambat.

b. Tahap pertumbuhan (*growth*)

Pada tahap ini, perusahaan digambarkan seperti anak remaja. Perusahaan mulai memenuhi kebutuhan pasar dan pertumbuhannya cepat karena pemenuhan kebutuhan pasar lebih baik daripada kompetisi sehingga laba

meningkat cepat. Pada tahap *growth* perusahaan menggunakan dana ekuitas dalam bentuk saham biasa, jaminan dan opsi ekuitas lainnya. Bila menggunakan hutang, hutang yang dapat dikonversi adalah dimungkinkan untuk mendapat modal (Damodaran, 2001).

c. Tahap dewasa (*mature*)

Pada tahap ini, perusahaan digambarkan sebagai orang dewasa. Perusahaan pada tahap *mature* memiliki umur yang tidak panjang dan mengarah pada tahap akhir (*decline*). Ada beberapa perusahaan yang berada pada tahap ini dalam waktu yang lama, tetapi ada juga yang mengarah pada kebangkrutan. terjadi penurunan penjualan sehingga produsen mempunyai banyak produk yang harus dijual. Menurut Damodaran (2001), pada tahap *mature*, laba dan arus kasa akan berlanjut untuk meningkat dengan cepat. Perusahaan akan menggunakan hutang bank dari obligasi untuk membiayai investasinya.

d. Tahap penurunan (*decline*)

Pada tahap ini, perusahaan digambarkan sebagai orang lanjut usia. Perusahaan akan mengalami penurunan, penurunan, dan penurunan yang menyebabkan perusahaan akan menghentikan kegiatan (bangkrut) dan meninggalkan bisnisnya. Pada tahap *decline*, penerimaan dan laba mulai mengalami penurunan.

### 2.1.8 Kinerja Perusahaan

Salah satu aspek penilaian mengenai kondisi suatu perusahaan dengan melihat kinerja keuangan suatu perusahaan yang merupakan prestasi kerja perusahaan. Kinerja perusahaan adalah hasil dari serangkaian proses bisnis dengan pengorbanan berbagai sumber daya yaitu sumber daya manusia dan keuangan perusahaan. Kinerja perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau pengembalian atas sumber daya yang diinvestasikan. Kinerja perusahaan menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan kinerja operasional dalam satu periode waktu tertentu (Imadudin, 2014). Apabila kinerja

perusahaan meningkat maka perusahaan menghasilkan keuntungan atau laba (profit) yang besar. Peningkatan kinerja perusahaan dari periode ke periode menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek masa depan yang bagus.

Kinerja perusahaan diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas dihitung dari laporan keuangan perusahaan yaitu, laporan laba rugi (laba dan penjualan) dan neraca (asset dan ekuitas). Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Salah satu rasio profitabilitas adalah *Return on Assets* (ROA) yaitu ukuran profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari aktiva yang digunakan (Margaretha, 2011). Menurut Brigham dan Houtson (2001), rasio profitabilitas menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas, manajemen aktiva dan utang terhadap operasi. *Return on Assets* (ROA) ini menunjukkan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aktiva dalam kegiatan operasional. Selain itu, ROA menunjukkan keefektivitasan manajemen dalam menggunakan aktiva perusahaan untuk memperoleh pendapatan. Menurut Husnan (2006), ROA menunjukkan seberapa banyak laba bersih yang bisa diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan, karena itu dipergunakan angka laba setelah pajak dengan kekayaan perusahaan. Semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya (Sudana, 2011).

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Berikut ini adalah beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan struktur modal, siklus hidup perusahaan dan kinerja perusahaan yang diringkas dalam tabel berikut :

No	Peneliti	Judul	Variabel	Kesimpulan
1.	Zaenal Arifin (2009)	Pengaruh Daur Hidup	Struktur modal, daur hidup	• Pengaruh daur hidup terhadap struktur

		Perusahaan Terhadap Keputusan Struktur Modal	perusahaan, kinerja perusahaan.	<p>modal hanya berpengaruh terhadap perusahaan besar.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Porsi hutang daur hidup <i>growth</i> lebih tinggi daripada porsi hutang daur hidup lainnya.</li> <li>• Struktur modal didasari daur hidup perusahaan berpengaruh terhadap kinerja saham tetapi tidak untuk kinerja profitabilitas.</li> </ul>
2.	Khaira Amalia Fachrudin (2011)	Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan <i>Agency Cost</i> Terhadap Kinerja Perusahaan	Struktur modal, ukuran perusahaan, <i>agency cost</i> , kinerja perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Struktur modal, ukuran perusahaan, dan <i>agency cost</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hanya struktur modal yang hampir signifikan terhadap kinerja perusahaan</li> </ul>

3.	Arif Adi Nugraha (2013)	Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks Kompas 100	EVA, DAR, DER, LDER	<ul style="list-style-type: none"> <li>•DAR berpengaruh negative dengan EVA</li> <li>•DER berpengaruh positif dengan EVA</li> <li>•LDER tidak berpengaruh terhadap EVA</li> <li>•DAR, DER dan LDER secara bersama-sama berpengaruh terhadap kinerja perusahaan</li> </ul>
4.	Puneet Ahuja (2014)	<i>Relation of Cost of Capital and Life Cycle Analysis</i>	<i>Cost of debt, cost of convertible debenture calculate, cost of preference share, cost of equity</i>	Ada hubungan antara analisis siklus hidup dengan biaya modal. Pada tahap awal perusahaan tidak menggunakan utang untuk menjalankan bisnis karena kemungkinan keuntungan yang sedikit. Sementara pada tahap pertumbuhan perusahaan menggunakan hutang untuk menjalankan bisnisnya karena



				tingginya laba yang di dapatkan perusahaan
5.	Hafsah dan Sri Sutra Sari (2015)	Analisi Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI	<i>Debt to total asset ratio</i> (DAR), <i>Economic Value Added</i> (EVA)	Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Perusahaan yang struktur modalnya lebih banyak menggunakan hutang memiliki kinerja keuangan yang tinggi karena perusahaan yang menggunakan hutang yang tinggi umumnya memiliki pertumbuhan yang tinggi.
6.	P.A. Mahardika dan D.P. Marbun (2016)	Pengaruh <i>Current Ratio</i> dan <i>Debt to Equity Ratio</i> Terhadap <i>Return on Assets</i>	<i>Current Ratio</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Return on Assets</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pengaruh signifikan positif antara variabel <i>Current Ratio</i> dan <i>Return on Assets</i></li> <li>• Pengaruh signifikan negatif <i>Debt to Equity Ratio</i> dan <i>Return on Assets</i></li> </ul>
7.	Pontororing Marusya dan Mariam	Pengaruh Struktur Modal Terhadap	<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> , <i>Debt to Assets</i>	• <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> berpengaruh signifikan terhadap



Magantar (2016)	Profitabilitas pada Perusahaan Tobacco Manufacturers yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008- 2015	<i>Ratio (DAR), Return on Assets (ROA)</i>	<i>Return on Assets (ROA)</i> • <i>Debt to Assets Ratio (DAR)</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Return on Assets (ROA)</i> • <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> dan <i>Debt to Assets Ratio (DAR)</i> secara simultan berpengaruh signifikan terhadap <i>Return on Assets (ROA)</i>
--------------------	--	--	---

Sumber : diolah peneliti, 2017

### 2.3 Pengembangan Hipotesis

Kinerja keuangan perusahaan memperlihatkan kondisi suatu perusahaan. Kinerja perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau pengembalian atas sumber daya yang diinvestasikan. Kinerja perusahaan menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan kinerja operasional dalam satu periode waktu tertentu (Imadudin, 2014). Perusahaan meningkatkan kinerja perusahaan agar dapat mencapai tujuan utama perusahaan yaitu memperoleh keuntungan (laba) dan mensejahterakan pemegang saham. Dalam meningkatkan kinerjanya perusahaan perlu menggunakan sumber daya/ aset yang dimiliki. Untuk itu perusahaan membutuhkan dana yang besar untuk membiayai investasinya baik dari sumber internal maupun eksternal. Pembiayaan investasi

tersebut berkaitan dengan struktur modal. Menurut Sari (2016), campuran hutang dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk membiayai operasinya disebut sebagai struktur modal.

Menurut Frielinghaus *et al* (2005), stuktur modal memiliki kaitan dengan siklus hidup (*life cycle*) perusahaan. Kebutuhan rasio hutang akan berbeda-beda sesuai dengan tahapan hidup perusahaan, karena kebutuhan pendanaan dapat berubah sesuai dengan kondisi perusahaan. Sehingga pemahaman tentang siklus hidup diperlukan perusahaan dalam menganalisis penggunaan sumber pendanaan yang dapat digunakan manajer dalam mempertimbangkan keputusannya untuk mencapai tujuan perusahaan.

Dalam *pecking order theory* menjelaskan terjadinya urutan prioritas pendanaan yang dimulai dari pendanaan internal, kemudian hutang, dan pilihan terakhir adalah modal saham. Menurut Sinthayani dkk (2015), perusahaan memilih menggunakan *internal financing* lebih dahulu untuk membiayai operasinya. Kemudian, apabila diperlukan pendanaan dari luar maka perusahaan akan memulai dengan menerbitkan sekuritas paling aman, yaitu obligasi. Penerbitan saham menjadi pilihan terakhir perusahaan jika pendanaan operasi belum mencukupi. Menurut Damodaran (2001), perusahaan akan menggunakan ekuitas pemilik pada tahap *start up*, pada tahap *growth* perusahaan akan menggunakan ekuitas bentuk saham biasa, jaminan dan opsi ekuitas lainnya, dan hutang yang dapat dikonversi menjadi modal, barulah pada tahap *mature*, perusahaan akan menggunakan hutang bank dari obligasi untuk membiayai investasinya.

Dalam *signaling theory*, suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan memberi petunjuk pada investor tentang bagaimana manajemen perusahaan memandang prospek perusahaan (Brigham dan Houston dalam Sari, 2016). Menurut Restiyowati (2014), perusahaan dengan prospek menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan modal baru dengan cara lain, seperti penggunaan hutang. Sedangkan, perusahaan dengan prospek kurang menguntungkan akan cenderung menjual sahamnya. Pengumuman penerbitan saham

dianggap investor baru sebagai *signal* bahwa prospek perusahaan kurang baik karena investor baru beranggapan bahwa pihak manajemen lebih mengutamakan kepentingan pemegang saham lama dikarenakan ketika perusahaan akan menerbitkan saham harus disetujui terlebih dahulu oleh pemegang saham lama agar dapat diperjualbelikan di pasar modal. Selain itu, investor baru juga beranggapan bahwa perusahaan yang menerbitkan saham kesulitan mendapatkan sumber pendanaan dari hutang karena kinerja perusahaan yang kurang baik.

Dalam *signaling theory*, pasar akan merespon positif ketika perusahaan mengeluarkan hutang. Dengan pendanaan hutang, perusahaan dapat memperoleh manfaat dari penghematan pajak. Dalam *trade-off theory*, hutang membuat perusahaan memiliki kewajiban untuk membayar beban bunga setiap periode. Semakin tinggi beban bunga maka jumlah laba kena pajak semakin rendah, sehingga jumlah pajak yang harus dibayarkan perusahaan menjadi lebih rendah. Dengan demikian, laba bersih perusahaan menjadi lebih tinggi. Sebaliknya, apabila perusahaan tidak melakukan pendanaan hutang, perusahaan memiliki beban utang yang berfungsi sebagai *tax shield* yang mengakibatkan perusahaan membayar beban pajak dalam jumlah besar sehingga mengurangi laba perusahaan. Sehingga, dengan memperoleh laba yang maksimal maka perusahaan dikatakan memiliki kinerja perusahaan yang baik dan tujuan perusahaan dapat terpenuhi. Berdasarkan landasan teori dan penemuan empiris tersebut maka dihasilkan hipotesis sebagai berikut.

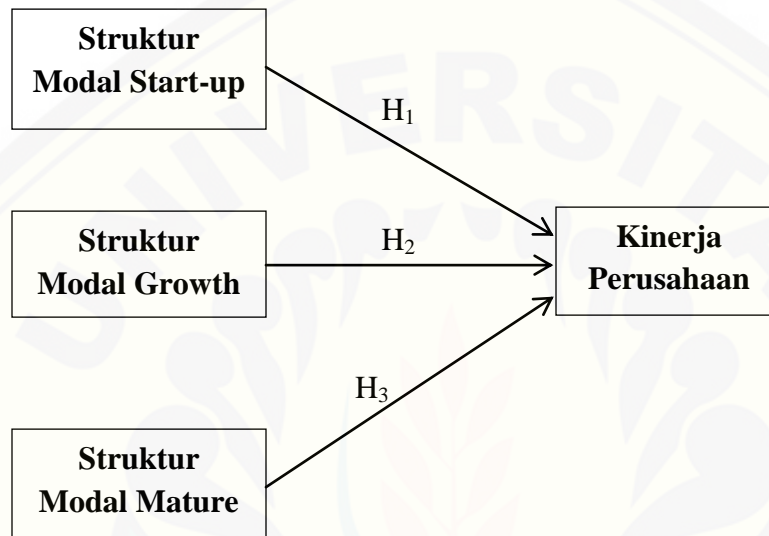
H<sub>1</sub> : struktur modal pada tahap *start up* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan

H<sub>2</sub> : struktur modal pada tahap *growth* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan

H<sub>3</sub> : struktur modal pada tahap *mature* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan

## 2.4 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan masalah yang dikemukakan dalam penelitian ini, maka disajikan kerangka pemikiran teoritis dalam model penelitian seperti yang ditunjukkan pada gambar berikut ini :



Sumber : diolah peneliti, 2017

## BAB 3. METODE PENELITIAN

### 3.1 Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif untuk meneliti tentang pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan berdasarkan siklus hidup perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda dalam mengukur pengaruh antara variabel independen dan dependen. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sumber data sekunder dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Indrianto dan Supomo (2012) menyatakan bahwa data sekunder merupakan data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicetak pihak lain). Data sekunder yang diambil dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

Data yang digunakan adalah:

1. Hutang
2. Ekuitas
3. Penjualan
4. Aset
5. Laba setelah pajak

### 3.2 Populasi dan Sampel

#### 3.2.1 Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek yang mempunyai karakteristik dan kualitas yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian untuk ditarik kesimpulannya (Indrianto dan Supomo, 2012). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2015 karena perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang banyak terdaftar di BEI dibandingkan perusahaan lainnya.



### 3.2.2 Sampel

Sampel penelitian merupakan sebagian dari elemen-elemen populasi (Indrianto dan Supomo, 2012). Sampel penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 yang memenuhi kriteria yang disyaratkan dalam penelitian. Pengambilan sampel dilakukan dengan teknik *nonprobability sampling* yaitu, metode pemilihan sampel secara tidak acak sehingga setiap elemen populasi memiliki probabilitas yang berbeda untuk dipilih menjadi sampel. Salah satu teknik pengambilan sampling yang termasuk dalam *nonprobability sampling* adalah *purposive sampling*. Pengambilan sampling dengan metode *purposive sampling* yaitu, berdasarkan tujuan dan kriteria-kriteria tertentu yang harus dipenuhi oleh sampel. Kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2015 dan menerbitkan laporan keuangan per 31 Desember untuk periode 2011-2015, serta mempunyai data lengkap sesuai dengan data yang diperlukan dalam variable penelitian.
2. Pengelompokkan perusahaan ke dalam tahapan siklus hidup yang didasarkan pada pertumbuhan penjualan (Agrawal dan Gup dalam Arifin 2009), yaitu :
  - a) Perusahaan manufaktur yang tergolong dalam tahap *start-up* yaitu, perusahaan yang memiliki rata-rata pertumbuhan penjualan diatas 50%.
  - b) Perusahaan manufaktur yang tergolong dalam tahap *growht* yaitu, perusahaan yang memiliki rata-rata pertumbuhan penjualan antara 10% sampai 49,9%.
  - c) Perusahaan manufaktur yang tergolong dalam tahap *mature* yaitu, perusahaan yang memiliki rata-rata pertumbuhan penjualan antara 0% sampai 9,9%.
  - d) Perusahaan manufaktur yang tergolong dalam tahap *decline* yaitu, perusahaan yang memiliki rata-rata pertumbuhan penjualan < 0%.



Pertumbuhan penjualan diukur dengan rumus :

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{net sales}_t - \text{net sales}_{t-1}}{\text{net sales}_{t-1}}$$

$$\text{Rata - rata pertumbuhan penjualan} = \frac{\sum \text{sales growth}}{n} \times 100\%$$

### 3.3 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

#### 3.3.1 Struktur Modal

Struktur modal adalah campuran hutang dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk membiayai operasinya (Sari, 2016). Dalam penelitian ini struktur modal merupakan variabel independen yaitu variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel lain (Indrianto dan Supomo, 2012). Struktur modal diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) yaitu rasio yang menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya (Sugiarto, 2014). DER yang semakin tinggi menunjukkan komposisi total hutang yang semakin besar dibanding dengan total modal sendiri yang digunakan perusahaan dalam mendanai kegiatan operasinya.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

#### 3.3.2 Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (profit). Dalam penelitian ini, kinerja perusahaan merupakan variabel dependen yaitu variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen (Indrianto

dan Supomo, 2012). Kinerja perusahaan diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas diantaranya adalah ROA yaitu, ukuran profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari aktiva yang digunakan (Margaretha, 2011). Perusahaan yang berhasil meningkatkan profitabilitasnya dikatakan sebagai perusahaan yang mampu mengelola modal yang dimiliki secara efektif dan efisien.

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}}$$

### 3.4 Metode Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data merupakan langkah yang paling strategis dalam penelitian, karena tujuan utama dari penelitian adalah mendapatkan data. Sesuai dengan data yang diperlukan yaitu data sekunder maka pengumpulan data pada metode ini dilakukan dengan studi dokumentasi yaitu mempelajari, mengklasifikasi, dan menganalisis data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2015. Data dalam laporan keuangan yang diperlukan dalam penelitian ini berkaitan dengan struktur modal, kinerja perusahaan, dan siklus hidup perusahaan. Data-data yang diperlukan antara lain, hutang, ekuitas, penjualan, aset, dan laba setelah pajak.

### 3.5 Metode Analisis Data

Terdapat empat langkah analisis yang digunakan dalam pengujian penelitian ini yaitu analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji regresi linier berganda, dan uji hipotesis. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis data kuantitatif dengan menggunakan software SPSS sebagai alat untuk menguji data. Tujuannya analisis ini adalah untuk mendapatkan informasi yang relevan dan menggunakannya untuk memecahkan suatu masalah.

### 3.5.1 Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis deskripsi atau gambaran suatu data. Statistik deskriptif dalam penelitian pada dasarnya merupakan proses transformasi data penelitian dalam bentuk tabulasi sehingga mudah di pahami dan diinterpretasikan. Tabulasi menyajikan ringkasan pengaturan atau penyusutan data dalam bentuk tabel numerik dan grafik. Statistik deskriptif umumnya digunakan untuk memberikan informasi mengenai karakteristik variabel penelitian utama dan data demografi responden (jika ada). Ukuran yang digunakan antara lain berupa frekuensi, tendensi sentral (rata-rata, median, modus), dispersi (deviasi standar dan varian) dan koefisien korelasi antar variabel penelitian (Indrianto dan Supomo, 2012). Rata-rata menunjukkan gambaran umum suatu kelompok data. Nilai maksimum menunjukkan nilai tertinggi sedangkan nilai minimum menunjukan nilai terendah dalam suatu kelompok data. Standar deviasi memberikan keterangan variabilitas data.

### 3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah analisis yang dilakukan sebelum melakukan uji hipotesis. Tujuan dari dilakukannya uji asumsi klasik adalah untuk memastikan bahwa model yang digunakan dalam peneltian merupakan model yang layak dan dapat memberikan hasil pengujian hipotesis yang akurat. Uji asumsi klasik yang dilakukan dalam penelitian ini antara lain uji normalitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji multikolinearitas.

#### a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2005). Metode yang dapat dipakai untuk uji normalitas adalah *kolmogorov-smirnov*. Kriteria keputusan yang adalah apabila nilai signifikasi atau probabilitas  $>0,05$  maka residual memiliki distribusi normal dan apabila nilai signifikasi atau probabilitas  $<0,05$  maka residual tidak memiliki distribusi normal. Selain itu, uji normalitas dapat dilakukan dengan

analisis grafik. Normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal (menyerupai lonceng), regresi memenuhi asumsi normalitas. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

**b. Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Apabila terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Adanya autokorelasi karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan antara satu dengan lainnya (Ghozali, 2011). Model regresi yang baik adalah terbebas dari autokorelasi. Untuk menguji ada atau tidaknya autokorelasi dapat dilakukan dengan uji Durbin Watson.

$H_0$  = tidak ada autokorelasi

$H_1$  = ada autokorelasi

Dasar pengambilan keputusan meliputi :

- Jika  $0 < d < d_l$  maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi positif dengan keputusan ditolak.
- Jika  $d_l \leq d \leq d_u$  maka dapat disimpulkan tidak ada autokorelasi positif dengan keputusan no decision.
- Jika  $4 - d_l < d < 4$  maka dapat disimpulkan tidak ada autokorelasi negatif dengan keputusan ditolak.
- Jika  $4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$  maka dapat disimpulkan tidak ada autokorelasi negatif dengan keputusan no decision.
- Jika  $d_u < d < 4 - d_u$  maka dapat disimpulkan tidak ada autokorelasi, positif atau negatif.

### c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2011). Jika varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain berbeda maka disebut heteroskedastisitas dan jika sama disebut homokedastisitas. Heteroskedastisitas menunjukkan bahwa varians dari setiap error bersifat heterogen yang berarti melanggar asumsi klasik yang mensyaratkan bahwa varians dari error harus bersifat homokedastisitas. Dengan kata lain model regresi yang baik adalah homokedastisitas.

Menurut Prayitno (2010:93), pengujian heteroskedastisitas dengan menggunakan Uji *Glejser* dilakukan dengan cara meregresikan nilai absolute residual terhadap seluruh variabel bebas. Apabila hasil regresi absolute terdapat seluruh variabel bebas mempunyai nilai signifikan diatas 0,05 maka dapat dikatakan bahwa model penelitian lolos dari adanya heteroskedastisitas.

### d. Uji Multikolienaritas

Uji multikolienaritas bertujuan untuk menguji antara variabel bebas dalam regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi kolerasi antar variabel bebas. Multikolienaritas dapat dilihat dari nilai tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel bebas manakah yang dijelaskan variabel bebas lainnya. Semua variabel yang akan dimasukkan dalam perhitungan regresi harus mempunyai tolerance di atas 10%. Pada umumnya VIF lebih besar daripada 10 maka variabel tersebut mempunyai persoalan multikolienaritas dengan variabel bebas lainnya. Oleh sebab itu, ketentuan tidak terjadi multikolinieritas apabila nilai Tolerance  $> 0,1$  dan nilai VIF  $< 10$ .

### 3.5.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda bertujuan untuk memprediksi kekuatan pengaruh variable bebas (*independent variable*) terhadap variable terikat (*dependent variable*).



Hubungan antar variabel tersebut dapat digambarkan dengan persamaan sebagai berikut.

$$ROA = a + b_1DER*Start\ up + b_2DER*Growth + b_3DER*Mature + e$$

Keterangan:

ROA : Return on Assets

a : konstanta

$b_1, b_2, b_3$  : koefisien regresi

DER : struktur modal

Dummy siklus hidup perusahaan (k-1)

*Start up* : 1 jika siklus hidup perusahaan pada tahap *start up* dan 0 untuk lainnya

*Growth* : 1 jika siklus hidup perusahaan pada tahap *growth* dan 0 untuk lainnya

*Mature* : 1 jika siklus hidup perusahaan pada tahap *mature* dan 0 untuk lainnya

*Decline* : kategori dasar

e : eror

### 3.5.4 Uji Hipotesis

#### a. Uji t (parsial)

Pengujian parsial (uji t) menunjukkan apakah masing-masing variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Uji t dilakukan dengan cara berikut :

a. Merumuskan hipotesis

Ho : tidak ada pengaruh

Hi : ada pengaruh

b. Menentukan tingkat signifikansi atau kepercayaan yaitu 0,05 atau 5%.

c. Menentukan keputusan dengan membandingkan t hitung dengan t tabel berdasarkan kriteria berikut :



- i. Jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak
- ii. Jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$ , maka  $H_0$  diterima

**b. Uji F**

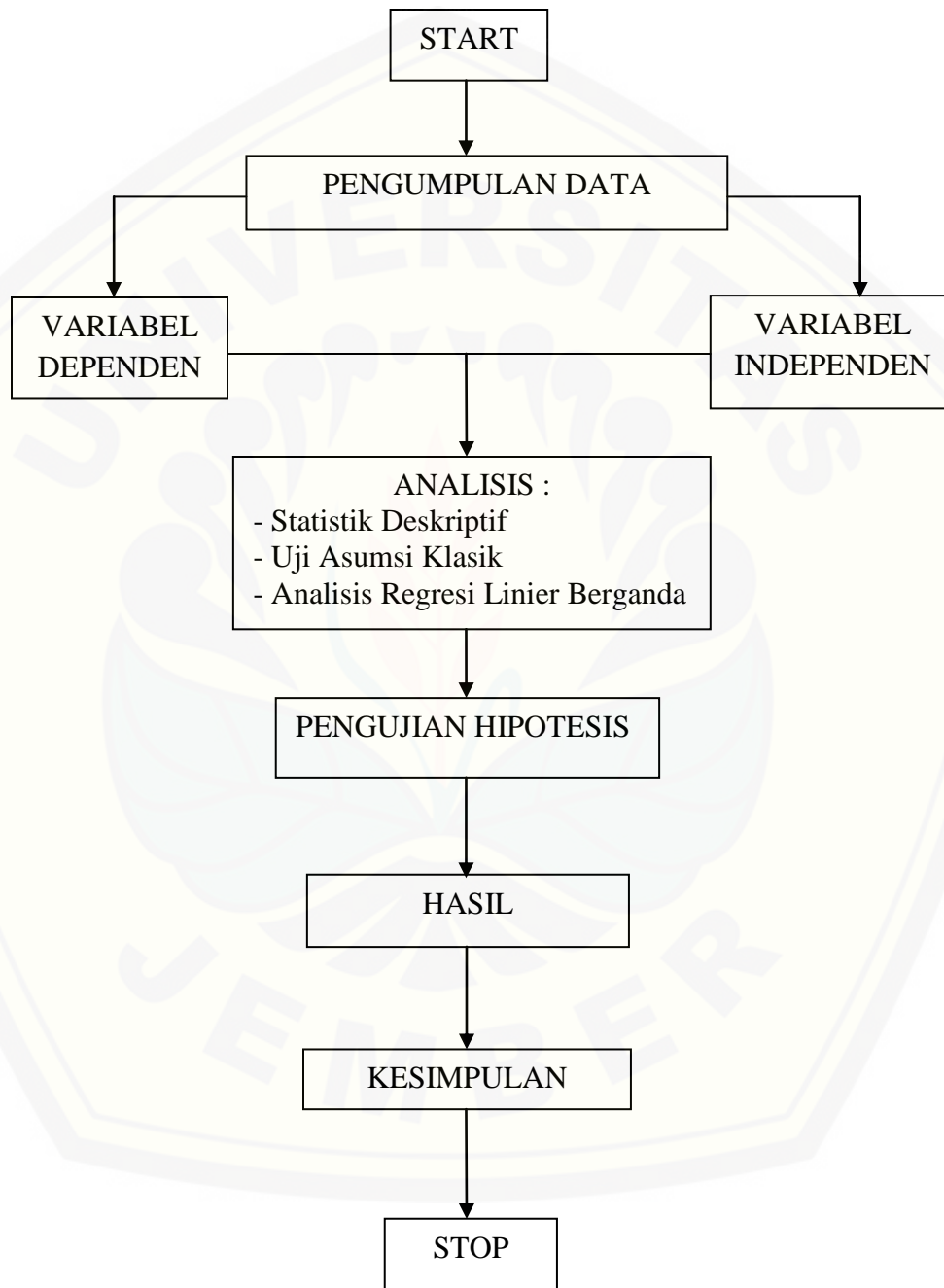
Uji F merupakan uji kelayakan model yang harus dilakukan pada analisis regresi. Uji F dilakukan untuk melihat model regresi yang digunakan sudah signifikan atau belum, dengan ketentuan bahwa jika  $p\text{ value} < (\alpha) = 0,05$  dan  $F_{hitung} > F_{tabel}$  berarti model tersebut signifikan dan bisa digunakan untuk menguji hipotesis. Dengan tingkat kepercayaan  $(\alpha)$  untuk pengujian hipotesis adalah 95 % atau  $(\alpha) = 0,05$  (Ghozali, 2011).

**c. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variable bebas (*independent variable*). Koefisien determinasi ini digunakan karena dapat menjelaskan kebaikan dari model regresi dalam memprediksi variable terikat (*dependent variable*). Semakin tinggi nilai koefisien determinasi maka akan semakin baik pula kemampuan variable bebas (*independent variable*) dalam menjelaskan variable terikat (*dependent variable*).

### 3.6 Kerangka Pemecahan Masalah

Kerangka pemecahan masalah dijelaskan sebagai berikut :



Sumber : diolah peneliti, 2017

## BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN

### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan rumusan masalah dan tujuan penelitian, yaitu untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan berdasarkan siklus hidup perusahaan, maka sesuai dengan hasil perhitungan analisis data, penelitian ini dapat disimpulkan bahwa:

- a. Struktur modal pada tahap *start up* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dan menunjukkan hubungan yang positif signifikan, hal ini membuktikan bahwa struktur modal yang baik mampu meningkatkan kinerja perusahaan secara optimal.
- b. Struktur modal pada tahap *growth* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dan menunjukkan hubungan yang positif signifikan, hal ini membuktikan bahwa struktur modal yang baik mampu meningkatkan kinerja perusahaan secara optimal.
- c. Struktur modal pada tahap *mature* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dan menunjukkan hubungan yang positif signifikan, hal ini membuktikan bahwa struktur modal yang baik mampu meningkatkan kinerja perusahaan secara optimal.

Struktur modal semakin meningkat seiring dengan perkembangan perusahaan. Hal itu disebabkan karena semakin berkembangnya perusahaan, maka perusahaan itu membutuhkan dana yang besar dalam kegiatan operasionalnya. Peningkatan kegiatan operasional akan meningkatkan pendapatan perusahaan yaitu dengan perolehan laba. Semakin besar laba yang didapatkan maka perusahaan dapat memenuhi tujuan umum perusahaan. Dengan demikian maka perusahaan dikatakan memiliki kinerja yang baik.

## 5.2 Keterbatasan

Penelitian ini mempunyai keterbatasan yang mempengaruhi hasil penelitian.

Keterbatasan tersebut yaitu :

1. Penelitian ini hanya menggunakan data rata-rata penjualan selama tahun 2011-2015 dalam mengkategorikan kondisi perusahaan ke dalam tahapan siklus hidup *start up*, *growth*, dan *mature*.
2. Periode penelitian ini hanya lima tahun yaitu pada tahun 2011-2015.

## 5.3 Saran

Berdasarkan keterbatasan penelitian ini, maka saran dari penulis bagi peneliti selanjutnya yaitu :

1. Menggunakan variabel penelitian selain rata-rata penjualan dalam mengkategorikan perusahaan ke dalam tahapan siklus hidup.
2. Menggunakan periode tahun yang lebih lama dalam menentukan kategori perusahaan dalam tahapan siklus hidup.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Adidez, Ichak. 1989. *Corporate Lifecycles: How and Why Corporations Grow and Die and What To Do About It*. Prentice Hall, Paramus, NJ.
- Ahuja, Puneet. 2014. *Relation of Cost of Capital and Life Cycle Analysis*. The International Journal of Business & Management, Vol.2, Issue 9.
- Arifin, Zaenal. 2009. *Pengaruh Daur Hidup Perusahaan terhadap Keputusan Struktur Modal*. Jurnal Media Riset Bisnis & Manajemen, Vol.9, No.2, pp.113-134.
- Brealey, Myers, dan Marcus. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Kelima. Jilid satu. Jakarta : Erlangga.
- Brigham, Eugene dan Fres Houston. 2001. *Dasar – dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Selemba Empat
- Bursa Efek Indonesia. Laporan Keuangan. <http://www.idx.co.id/> (diakses tanggal 24 Januari 2017, pukul 16.00).
- Damodaran. 2001. *Corporate Finance : Theory and Practice*. New York: John Wiley and Sons.
- Dewi, A.S.M. dan Ary Wirajaya. 2013. *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 4.2:358-372.
- Dewi, I.R., Siti R.H., dan Nila F.N. 2014. *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB), Vol.17, No.1.
- Fachrudin, K.A. 2011. *Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Agency Cost Terhadap Kinerja Perusahaan*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol.13, No.1:37-46.
- Fama, E. dan K. French. 2005. *Financing Decision : Who Issues Stock?* Journal Financial Economics, 76, pp.549-82.
- Frielinghaus, B. Mostert, dan C. Firer. 2005. *Capital Structure and the Firm's Stage*. Graduate School of Business University of Cape Town.



- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hafsah dan Sri Suta S. 2015. *Analisis Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI*. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 15, No. 1.
- Husnan, Suad. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : UPP STIM YKPM.
- Indrianto dan Supomo. 2012. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Kurniawan, G.D. 2013. *Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas terhadap struktur Modal pada Perusahaan Ritel di BEI*. *Jurnal Profita*, 15-31.
- Mahardhika, P.A. dan Marbun, D.P. 2016. *Pengaruh Current Ratio dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return On Assets*. *Widyakala*, Vol.3.
- Margaretha, Farah. 2011. *Manajemen Keuangan*. Erlangga: Jakarta.
- Marusya, Pontroring dan Mariam Magantar. 2016. *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Tobacco Manufacturers yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2008-2015*. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, Vol.16, No.3.
- Mikrawardhana, M.R., Raden R.H., dan Devi F.A. 2015. *Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Struktur Modal Perusahaan Multinasional (Studi Pada Perusahaan Multinasional yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013)*. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol.28, No.2.
- Nugraha, A.A. 2013. *Analisis Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks Kompas 100*. *Management Analysis Journal*, 2(1).
- Quinn, Robert E. dan Kim Cameron. 1983. *Organizational Life Cycle and Shifting Criteria of Effectiveness: Some Preliminary Evidence*. *Management Science*, 29(1), 33-51.
- Restiyowati, Idayu. 2014 *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Property di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal dan Ilmu Riset Manajemen*, Vol.3, No.2.

- Roring, R. dan Sautma Ronni. 2014. *Pengaruh Biaya Agensi dan Siklus Hidup Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Industri Manufaktur*. Jurnal Finesta, Vol.2, No.2:63-67.
- Sari, Septi Diana. 2016. *Pengaruh Risiko Bisnis, Life Cycle dan Diversifikasi Struktur Modal serta Hubungannya dengan Nilai Perusahaan manufaktur di Indonesia*. Jurnal Manajemen Teori dan Terapan, Tahun 9, No. 1.
- Savitri, Enni. 2014. *Analisis Pengaruh Leverage dan Siklus Hidup terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Real Estate dan Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Akuntansi, Vol.3, No.1.
- Senduk, M., Mangantar, M., dan Saerang, I. 2016. *Pengaruh Sensitivity To Market Risk dan Siklus Hidup Perusaha Terhadap Nilai Perusahaan di Subsektor Property dan Real Estate*. Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi, Vol.16, No.01.
- Sinthayani dan Sedana. 2015. *Determinan Struktur Modal (Studi Komparatif pada Manufacture Multinational Corporation dan Domestic Corporation di BEI)*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol.4, No.10.
- Subagyo, Herry. 2011. *Efektifitas Kebijakan Struktur Modal dalam Meningkatkan Nilai Perusahaan*. Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Hal.59-68.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan (Teori & Praktik)*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiarto, Rengga J.E. 2014. *Pengaruh DER, DPS, ROA Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Telekomunikasi Di BEI*. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, Vol.3, No.9.
- Wangsaminangun, R.Z., Darminto, dan Nila F.N. 2014. *Penetapan Struktur Modal yang optimal dalam Upaya Meningkatkan Nilai Perusahaan (Studi pada PT. Astra Internasional, Tbk dan anak Perusahaan Tahun 2008-2012)*. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB), Vol. 9, No. 2.
- Wardani, I.A.D.K, Wayan Cipta, dan I Wayan Suwendra. 2016. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur*. E-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Manajemen, Volume 4.
- Weston dan Brigham. 1981. *Essential of Managerial Finance*. 5<sup>th</sup> edition, The Dryden Press, New York

**LAMPIRAN 1****Daftar Nama Perusahaan**

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ADES	Akasha Wira International Tbk <i>d.h Ades Waters Indonesia Tbk</i>
2	AKPI	Argha Karya Prima Industry Tbk
3	ALDO	Alkindo Naratama Tbk
4	ALKA	Alaska Industrindo Tbk
5	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk
6	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk
7	ARNA	Arwana Citra Mulia Tbk
8	ASII	Astra International Tbk
9	AUTO	Astra Auto Part Tbk
10	BAJA	Saranacentral Bajatama Tbk
11	BATA	Sepatu Bata Tbk
12	BIMA	Primarindo Asia Infrastructure Tbk
13	BRAM	Indo Kordsa Tbk <i>d.h Branta Mulia Tbk</i>
14	BRNA	Berlina Tbk
15	BRPT	Barito Pasific Tbk
16	CEKA	Cahaya Kalbar Tbk
17	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
18	DLTA	Delta Djakarta Tbk
19	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk
20	EKAD	Ekadharma International Tbk
21	ERTX	Eratex Djaya Tbk
22	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk
23	FPNI	Lotte Chemical Titan Tbk <i>d.h Titan Kimia Nusantara Tbk d.h Fatra Polindo Nusa Industri Tbk</i>
24	GGRM	Gudang Garam Tbk
25	GJTL	Gajah Tunggal Tbk
26	HDTX	Panasia Indo Resources Tbk <i>d.h Panasia Indosyntec Tbk</i>
27	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
28	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
29	IGAR	Champion Pasific Indonesia Tbk <i>d.h Kageo Igar Jaya Tbk</i>
30	IMAS	Indomobil Sukses International Tbk
31	INAF	Indofarma Tbk
32	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk
33	INCI	Intan Wijaya International Tbk
34	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
35	INDR	Indo Rama Synthetic Tbk

36	INDS	Indospring Tbk
37	INKP	Indah Kiat Pulp & paper Tbk
38	INRU	Toba Pulp Lestari Tbk
39	INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk
40	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk
41	JECC	Jembo Cable Company Tbk
42	JKSW	Jakarta Kyoei Steel Work LTD Tbk
43	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk
44	JPRS	Jaya Pari Steel Tbk
45	KAEF	Kimia Farma Tbk
46	KBLI	KMI Wire and Cable Tbk
47	KBLM	Kabelindo Murni Tbk
48	KBRI	Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk
49	KIAS	Keramika Indonesia Assosiasi Tbk
50	KICI	Kedaung Indag Can Tbk
51	KLBF	Kalbe Farma Tbk
52	LION	Lion Metal Works Tbk
53	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk <i>d.h Lippo Enterprises Tbk</i>
54	MAIN	Malindo Feedmill Tbk
55	MRAT	Mustika Ratu Tbk
56	MASA	Multistrada Arah Sarana Tbk
57	MBTO	Martina Berto Tbk
58	MERK	Merck Tbk
59	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
60	MLIA	Mulia Industrindo Tbk
61	MYOR	Mayora Indah Tbk
62	MYTX	Apac Citra Centertex Tbk
63	NIKL	Pelat Timah Nusantara Tbk
64	NIPS	Nippres Tbk
65	PBRX	Pan Brothers Tbk
66	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk
67	PRAS	Prima alloy steel Universal Tbk
68	PYFA	Pyridam Farma Tbk
69	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk
70	RMBA	Bentoel International Investama Tbk
71	ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk
72	SCCO	Supreme Cable Manufacturing and Commerce Tbk
73	SCPI	Schering Plough Indonesia Tbk
74	SKLT	Sekar Laut Tbk
75	SMCB	Holcim Indonesia Tbk <i>d.h Semen Cibinong Tbk</i>
76	SMGR	Semen Indonesia Tbk <i>d.h Semen Gresik Tbk</i>



77	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
78	SPMA	Suparma Tbk
79	SRSN	Indo Acitama Tbk
80	SSTM	Sunson Textile Manufacturer Tbk
81	STTP	Siantar Top Tbk
82	SULI	SLJ Global Tbk <i>d.h Sumalindo Lestari Jaya Tbk</i>
83	TBMS	Tembaga Mulia Semanan Tbk
84	TCID	Mandom Indonesia Tbk
85	TIRT	Tirta Mahakam Resources Tbk
86	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk
87	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk
88	TPIA	Chandra Asri Petrochemical
89	TRST	Trias Sentosa Tbk
90	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk
91	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk
92	UNIT	Nusantara Inti Corpora Tbk
93	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
94	ADMG	Polychem Indonesia Tbk
95	APLI	Asiaplast Industries Tbk
96	ARGO	Argo Pantes Tbk
97	BTON	Beton Jaya Manunggal Tbk
98	BUDI	Budi Starch and Sweetener Tbk <i>d.h Budi Acid Jaya Tbk</i>



## LAMPIRAN 2

## a. Penjualan dan Rata-rata Pertumbuhan Penjualan

No	KODE	2011	2012	2013	2014	2015	Rata-rata Pertumbuhan Penjualan
1	ADES	299.409.000.000	476.638.000.000	502.524.000.000	578.784.000.000	669.725.000.000	27,77%
2	AKPI	1.505.559.487.000	1.509.185.293.000	1.663.385.190.000	1.945.383.031.000	2.017.466.511.000	11,56%
3	ALDO	244.802.861.887	318.332.488.772	399.345.658.763	493.881.857.454	538.363.112.800	27,36%
4	ALKA	873.024.320.000	836.887.168.000	1.099.620.270.000	1.230.364.713.000	749.146.492.000	1,50%
5	ALMI	3.605.496.083.362	3.221.635.031.146	2.871.313.447.075	3.336.087.554.837	3.333.329.653.540	2,13%
6	AMFG	2.596.271.000.000	2.857.310.000.000	3.216.480.000.000	3.672.186.000.000	3.665.989.000.000	12,25%
7	ARNA	922.684.829.411	1.113.663.603.211	1.417.640.229.330	1.609.758.677.687	1.291.926.384.471	12,77%
8	ASII	162.564.000.000.000	188.053.000.000.000	193.880.000.000.000	201.701.000.000.000	184.196.000.000.000	4,42%
9	AUTO	7.363.659.000.000	8.277.485.000.000	10.701.988.000.000	12.255.427.000.000	11.723.787.000.000	15,98%
10	BAJA	900.354.986.492	1.070.846.213.089	1.052.131.125.561	1.229.844.640.405	1.251.193.634.272	12,64%
11	BATA	678.591.535.000	751.449.338.000	902.459.209.000	1.008.727.515.000	1.028.850.578.000	13,84%
12	BIMA	184.387.175.932	243.531.037.253	279.150.207.182	286.688.094.220	222.363.830.677	7,25%
13	BRAM	1.900.212.056.000	1.692.255.377.804	2.452.055.905.250	2.606.848.927.300	2.806.198.384.500	13,58%
14	BRNA	679.335.305.000	836.936.463.000	960.999.965.000	1.258.841.240.000	1.278.353.442.000	23,68%
15	BRPT	20.113.812.628.000	22.303.033.514.000	30.857.701.000.000	31.084.931.850.000	18.982.876.500.000	2,87%
16	CEKA	1.238.169.022.036	1.123.519.657.631	2.531.881.182.546	3.701.868.790.192	3.485.733.830.354	46,34%
17	CPIN	17.957.972.000.000	21.310.925.000.000	25.662.992.000.000	29.150.275.000.000	30.107.727.000.000	17,09%
18	DLTA	1.394.152.938.000	1.719.814.548.000	2.001.358.536.000	2.111.639.244.000	1.573.137.749.000	5,89%
19	DVLA	899.632.048.000	1.087.379.869.000	1.101.684.170.000	1.103.821.775.000	1.306.098.136.000	10,23%
20	EKAD	328.459.768.003	385.037.050.333	418.668.758.096	526.573.620.057	531.537.606.573	18,35%
21	ERTX	259.370.954.000	467.537.138.000	274.141.734.113	228.622.027.943	942.555.609.000	65,70%

22	FASW	4.123.728.086.965	3.987.782.936.544	4.960.825.518.081	5.456.935.920.101	4.959.998.929.211	7,54%
23	FPNI	4.896.168.849.000	5.540.124.902.000	7.183.093.750.000	7.802.724.050.000	6.173.995.500.000	9,18%
24	GGRM	41.884.352.000.000	49.028.696.000.000	55.436.954.000.000	65.185.850.000.000	70.365.573.000.000	18,00%
25	GJTL	11.841.396.000.000	12.578.596.000.000	12.352.917.000.000	13.070.734.000.000	12.970.237.000.000	3,73%
26	HDTX	1.016.881.448.518	861.164.216.195	1.057.343.006.058	1.175.464.357.000	1.401.541.455.000	12,52%
27	HMSP	52.856.708.000.000	66.626.123.000.000	75.025.207.000.000	80.690.139.000.000	89.069.306.000.000	16,10%
28	ICBP	19.367.155.000.000	21.574.792.000.000	25.094.681.000.000	30.022.463.000.000	31.741.094.000.000	17,65%
29	IGAR	512.774.178.073	556.445.856.927	643.403.327.263	737.863.227.409	677.331.846.043	10,55%
30	IMAS	15.892.404.268.756	19.780.838.058.900	20.094.736.395.135	19.458.165.173.088	18.099.979.783.215	3,21%
31	INAF	1.203.466.970.652	1.156.050.256.720	1.337.498.191.710	1.381.436.578.115	1.621.898.667.657	9,05%
32	INAI	555.886.728.181	582.654.361.422	640.702.671.875	933.462.438.255	1.384.675.922.166	40,56%
33	INCI	50.278.008.437	64.628.362.916	81.244.267.131	110.023.088.698	136.668.408.270	37,16%
34	INDF	45.332.256.000.000	50.201.548.000.000	55.623.657.000.000	63.594.452.000.000	64.061.947.000.000	12,31%
35	INDR	7.113.201.123.262	7.240.082.436.192	9.290.879.232.250	9.663.403.503.050	9.207.556.605.000	8,27%
36	INDS	1.234.986.291.420	1.476.987.701.603	1.702.447.098.851	1.866.977.260.105	1.659.505.639.261	10,29%
37	INKP	23.328.751.446.000	24.470.808.338.000	32.480.544.250.000	33.069.714.350.000	38.262.753.000.000	14,30%
38	INRU	831.005.357.000	1.050.962.828.000	1.121.512.000.000	1.370.372.150.000	1.301.683.500.000	16,85%
39	INTP	13.887.892.000.000	17.290.337.000.000	18.691.286.000.000	19.996.264.000.000	17.798.055.000.000	8,59%
40	IPOL	1.818.287.000.000	2.208.639.946.928	2.860.169.420.500	2.882.585.730.300	2.707.322.332.500	11,60%
41	JECC	1.267.418.214.000	1.234.827.852.000	1.490.073.098.000	1.439.012.114.000	1.663.335.876.000	6,54%
42	JKSW	142.107.087.508	86.197.771.507	91.708.035.390	86.480.258.028	143.408.228.411	4,34%
43	JPFA	15.633.068.000.000	17.832.702.000.000	21.412.085.000.000	24.458.880.000.000	25.022.913.000.000	15,87%
44	JPRS	641.375.013.671	461.125.284.696	195.247.201.170	313.636.426.234	143.326.451.256	8,65%
45	KAEF	3.481.166.441.259	3.734.241.101.309	4.384.073.988.385	4.521.024.379.760	4.860.371.483.524	9,64%
46	KBLI	1.841.939.308.817	2.273.197.243.380	2.572.350.076.614	2.384.078.038.239	2.662.038.531.021	8,04%
47	KBLM	864.752.600.095	1.020.197.078.016	1.032.787.438.869	919.537.870.594	967.710.339.797	0,15%

48	KBRI	25.340.583.227	44.640.183.225	11.868.785.724	34.719.548.322	241.207.422.568	500,21%
49	KIAS	650.546.996.469	780.233.550.859	910.845.835.792	898.976.979.994	800.392.438.557	5,81%
50	KICI	87.517.382.578	94.787.254.405	99.029.696.717	102.971.318.497	91.734.724.118	2,31%
51	KBLF	10.911.860.141.523	13.636.405.178.957	16.002.131.057.048	17.368.532.547.558	17.887.464.223.321	15,49%
52	LION	268.414.285.432	333.921.950.207	333.674.349.966	377.622.622.150	389.251.192.409	13,16%
53	LPIN	62.958.088.306	68.736.656.643	77.231.127.337	70.155.464.867	77.790.171.689	3,04%
54	MAIN	2.634.460.563.000	3.349.566.738.000	4.193.082.465.000	4.502.078.127.000	4.775.014.772.000	18,27%
55	MRAT	406.315.784.681	458.197.338.824	358.127.545.503	434.747.101.600	428.092.732.505	7,02%
56	MASA	2.861.930.000.000	3.118.325.921.382	3.967.670.715.750	3.539.637.968.300	3.199.800.429.000	1,19%
57	MBTO	648.375.230.795	717.788.399.047	641.284.586.295	671.398.849.823	694.782.752.351	3,22%
58	MERK	918.532.462.000	929.876.824.000	805.746.000.000	863.207.535.000	983.446.471.000	4,15%
59	MLBI	1.858.750.000.000	1.566.984.000.000	3.561.989.000.000	2.988.501.000.000	2.696.318.000.000	17,03%
60	MLIA	3.883.572.416.000	4.580.710.119.000	5.197.009.630.000	5.629.696.723.000	5.713.989.433.000	12,26%
61	MYOR	9.453.865.992.878	10.510.625.669.832	12.017.837.133.337	14.169.088.278.238	14.818.730.635.847	16,00%
62	MYTX	1.957.035.256.801	1.519.059.182.281	1.900.301.509.218	2.129.058.000.000	1.891.190.000.000	3,25%
63	NIKL	1.264.409.623.000	1.375.582.900.000	2.112.647.250.000	2.044.595.800.000	1.854.408.465.000	11,71%
64	NIPS	579.224.436.320	702.719.255.456	911.064.069.000	1.015.868.035.000	987.862.829.000	17,43%
65	PBRX	2.170.706.640.132	2.698.804.647.288	4.161.616.991.000	4.248.504.337.100	5.650.765.092.000	29,09%
66	PICO	621.233.560.518	593.266.859.163	684.448.835.916	694.332.286.638	699.310.599.565	3,62%
67	PRAS	330.446.667.706	310.224.018.731	316.174.631.298	445.664.542.004	469.645.085.526	18,35%
68	PYFA	151.064.461.045	176.730.979.672	192.555.731.180	222.302.407.528	217.843.921.422	13,11%
69	RICY	616.394.673.133	749.972.702.550	984.185.102.135	1.185.443.580.242	1.111.051.293.008	20,69%
70	RMBA	10.070.175.000.000	9.850.010.000.000	12.522.822.000.000	14.489.473.000.000	16.814.352.000.000	18,20%
71	ROTI	813.342.078.952	1.190.825.893.340	1.505.519.937.691	1.880.262.901.697	2.174.501.712.899	34,30%
72	SCCO	3.363.728.158.430	3.542.885.004.273	3.751.042.310.613	3.703.267.949.291	3.533.081.041.052	1,03%
73	SCPI	273.311.280.000	302.829.675.000	407.088.731.000	965.818.287.000	2.260.571.967.000	139,60%

74	SKLT	344.435.729.830	401.724.215.506	567.048.547.543	681.419.524.161	745.107.731.208	26,49%
75	SMCB	7.523.964.000.000	9.011.076.000.000	9.686.262.000.000	9.483.612.000.000	9.239.022.000.000	5,13%
76	SMGR	16.378.793.758.000	19.598.247.884.000	24.501.240.780.000	26.987.035.135.000	26.948.004.471.000	15,97%
77	SMSM	2.072.441.125.522	2.269.289.777.481	2.372.982.726.295	2.632.860.000.000	2.802.924.000.000	10,51%
78	SPMA	1.189.507.920.704	1.274.793.105.314	1.395.838.227.179	1.550.810.295.608	1.621.516.334.166	10,71%
79	SRSN	387.354.222.000	384.145.388.000	392.315.526.000	472.834.591.000	531.573.325.000	13,46%
80	SSTM	403.181.559.300	554.471.435.919	573.748.747.725	519.854.661.831	506.180.498.366	4,71%
81	STTP	1.027.683.999.319	1.283.736.251.902	1.694.935.468.814	2.170.464.194.350	2.544.277.844.656	32,24%
82	SULI	408.728.907.592	303.056.401.434	177.698.000.000	531.317.000.000	867.837.577.500	96,93%
83	TBMS	6.067.106.666.012	6.730.617.967.406	7.767.239.005.750	7.653.594.495.850	6.974.554.045.500	3,66%
84	TCID	1.654.671.098.358	1.851.152.825.559	2.027.899.402.527	2.308.203.551.971	2.314.889.854.074	11,93%
85	TIRT	575.547.623.168	651.824.975.918	740.839.654.535	814.572.005.112	852.780.085.776	12,77%
86	TKIM	12.564.457.620.000	12.843.707.238.000	14.973.861.000.000	14.994.175.250.000	14.344.168.500.000	3,68%
87	TOTO	1.341.926.755.400	1.576.763.006.759	1.711.306.783.682	2.053.630.374.083	2.278.673.871.193	18,96%
88	TPIA	20.025.671.692.000	22.207.165.444.000	30.703.571.500.000	30.873.640.050.000	18.597.235.500.000	2,57%
89	TRST	2.025.867.019.342	1.949.153.201.410	2.033.149.367.039	2.507.884.797.367	2.457.349.444.991	10,08%
90	TSPC	5.780.664.117.037	6.630.809.553.343	6.854.889.233.121	7.512.115.037.587	8.181.481.867.179	11,55%
91	ULTJ	2.102.383.741.532	2.809.851.307.439	3.460.231.249.075	3.916.789.366.423	4.393.932.684.171	23,86%
92	UNIT	103.226.308.264	88.465.983.753	101.886.214.646	102.448.044.300	118.260.140.704	4,37%
93	UNVR	23.469.218.000.000	27.303.248.000.000	30.757.435.000.000	34.511.534.000.000	36.484.030.000.000	14,62%
94	ADMG	4.861.469.233.000	4.741.086.122.228	6.190.164.303.750	5.635.981.572.350	4.196.792.547.000	-3,49%
95	APLI	308.433.994.818	343.677.756.488	281.551.386.863	294.081.114.204	260.667.211.707	-2,45%
96	ARGO	848.307.906.000	1.001.452.918.000	1.327.175.078.000	1.315.481.123.150	611.064.823.500	-1,07%
97	BTON	153.646.138.180	155.005.683.770	113.547.870.414	96.008.496.750	67.679.530.150	-21,13%
98	BUDI	2.503.984.000.000	2.295.369.000.000	2.568.954.000.000	2.284.211.000.000	2.378.805.000.000	-4,07%



## b. Pengelompokan Perusahaan

Tahap	Kode Perusahaan
Start-up	ERTX
	KBRI
	SCPI
	SULI

Tahap	Kode Perusahaan						
Growth	ADES	CEKA	INDS	MYOR	SMGR	ULTJ	BRAM
	AKPI	CPIN	INKP	NIKL	SMSM	UNVR	INCI
	ALDO	GGRM	INRU	NIPS	SPMA	BRNA	MLBI
	AMFG	HDTX	IPOL	PBRX	SRSN	INDF	ROTI
	ARNA	HMSP	JPFA	PRAS	STTP	MLIA	
	AUTO	ICBP	KLBF	PYFA	TCID	SKLT	
	BAJA	IGAR	LION	RICY	TIRT	TSPC	
	BATA	INAI	MAIN	RMBA	TOTO	TRST	

Kode Perusahaan				
ALKA	EKAD	KIAS	PICO	SSTM
ALMI	FPNI	KICI	FASW	TBMS
ASII	IMAS	KBLI	KAEF	TKIM
BIMA	INAF	JPRS	MYTX	TPIA
BRPT	INDR	LPIN	KBLM	UNIT
DLTA	INTP	MRAT	MERK	
DVLA	JECC	MASA	SCCO	
GJTL	JKSW	MBTO	SMCB	

Tahap	Kode Perusahaan
Decline	ADMG
	APLI
	ARGO
	BTON
	BUDI



**LAMPIRAN 3****Data Penelitian****Total Hutang**

## Start-Up

No	Kode	2011	2012	2013	2014	2015
1	ERTX	269.605.191.000	346.488.931.000	259.578.391.395	285.744.500.913	484.038.976.500
2	KBRI	69.649.144.730	29.296.076.634	95.512.957.713	621.855.911.958	934.677.601.839
3	SCPI	290.921.862.000	423.212.410.000	736.010.824.000	1.367.254.413.000	1.409.875.667.000
4	SULI	1.654.048.778.442	1.475.196.000.000	1.313.137.000.000	1.267.088.000.000	1.439.433.990.000

## Growth

No	Kode	2011	2012	2013	2014	2015
1	ADES	190.302.000.000	179.972.000.000	176.286.000.000	210.845.000.000	324.855.000.000
2	AKPI	792.004.338.000	871.567.714.000	1.057.140.889.000	1.195.437.301.000	1.775.577.239.000
3	ALDO	82.739.679.642	108.756.811.468	161.595.933.059	197.391.610.046	195.081.792.385
4	AMFG	545.395.000.000	658.332.000.000	778.666.000.000	844.645.000.000	880.052.000.000
5	ARNA	348.334.308.502	332.551.590.871	366.754.918.531	349.995.874.987	536.050.998.398
6	AUTO	2.241.333.000.000	3.396.543.000.000	3.058.924.000.000	4.244.862.000.000	4.195.684.000.000
7	BAJA	438.580.093.100	563.412.684.374	668.682.316.817	788.497.094.184	787.055.068.790
8	BATA	162.169.217.000	186.619.508.000	283.831.895.000	349.293.491.000	248.070.766.000

9	BRAM	458.393.625.000	589.369.295.240	933.047.550.750	1.639.377.070.250	1.470.161.353.500
10	BRNA	389.457.125.000	468.553.998.000	819.251.536.000	976.013.390.000	992.869.623.000
11	CEKA	418.302.169.536	564.289.732.196	541.352.365.829	746.598.865.219	845.932.695.663
12	CPIN	2.658.734.000.000	4.172.163.000.000	5.771.297.000.000	9.836.577.000.000	12.123.488.000.000
13	GGRM	14.537.777.000.000	14.903.612.000.000	21.353.980.000.000	25.099.875.000.000	25.497.504.000.000
14	HDTX	448.340.225.267	726.954.645.506	1.658.609.326.640	3.619.720.129.000	3.482.406.080.000
15	HMSF	9.027.088.000.000	12.393.107.000.000	13.249.559.000.000	14.882.516.000.000	5.994.664.000.000
16	ICBP	4.513.084.000.000	5.835.523.000.000	8.001.739.000.000	10.445.187.000.000	10.173.713.000.000
17	IGAR	64.993.639.171	70.313.908.037	89.003.869.709	92.945.504.329	73.471.782.127
18	INAI	438.219.669.509	483.005.957.440	639.563.606.250	771.921.558.950	1.090.438.393.880
19	INCI	13.868.640.301	16.518.960.939	10.050.376.983	11.328.447.922	15.494.757.317
20	INDF	21.975.708.000.000	25.249.168.000.000	39.719.660.000.000	45.803.053.000.000	48.709.933.000.000
21	INDS	507.466.203.524	528.206.496.386	443.652.749.965	459.998.606.660	634.889.428.231
22	INKP	39.147.005.716.000	44.456.973.472.000	54.919.151.000.000	51.690.438.000.000	59.606.779.500.000
23	INRU	1.771.457.844.000	1.863.028.062.000	2.391.371.500.000	2.544.387.000.000	2.818.300.500.000
24	IPOL	1.470.818.000.000	1.378.082.787.474	1.545.591.467.000	1.650.164.648.650	1.722.318.970.500
25	JPFA	4.481.070.000.000	6.198.137.000.000	9.672.368.000.000	10.579.414.000.000	11.049.774.000.000
26	KLBF	1.758.619.054.414	2.046.313.566.061	2.815.103.309.451	2.675.166.377.592	2.758.131.396.170
27	LION	63.755.284.220	61.667.655.113	498.152.112.318	152.232.241.844	184.730.654.202
28	MAIN	906.976.670.000	1.118.011.031.000	1.351.915.503.000	2.449.714.632.000	2.413.482.767.000
29	MLBI	690.545.000.000	822.195.000.000	794.615.000.000	1.677.254.000.000	1.334.373.000.000
30	MLIA	5.246.609.771.000	5.321.387.013.000	5.999.787.094.000	6.062.563.787.000	6.010.681.233.000
31	MYOR	4.175.176.240.894	5.234.655.914.665	5.816.323.334.823	3.106.623.134.352	6.148.255.759.034
32	NIKL	477.181.000.000	660.415.844.000	998.179.000.000	1.102.107.604.450	1.029.391.213.500
33	NIPS	280.690.734.654	322.620.214.000	562.461.853.000	624.632.294.000	938.717.414.000
34	PBRX	830.702.000.088	1.178.597.390.919	1.651.118.700.000	2.081.438.132.200	3.064.289.670.000

35	PRAS	342.114.676.806	297.056.156.250	3.891.821.140.905	601.006.310.349	811.177.918.367
36	PYFA	35.636.351.337	48.144.037.183	81.217.648.190	75.460.789.155	58.729.478.032
37	RICY	291.842.821.653	475.541.284.698	728.675.060.830	781.749.249.068	789.114.824.380
38	RMBA	4.086.673.000.000	5.011.668.000.000	8.350.151.000.000	12.102.506.000.000	15.816.071.000.000
39	ROTI	212.695.735.714	538.337.083.673	1.035.351.397.437	1.189.311.196.709	1.517.788.685.162
40	SKLT	91.337.531.247	120.263.906.808	162.339.135.063	199.636.573.747	225.066.080.248
41	SMGR	5.046.505.788.000	8.414.229.138.000	8.988.908.217.000	9.326.744.733.000	10.712.320.531.000
42	SMSM	544.907.492.355	646.095.282.949	695.957.000.000	635.514.000.000	779.860.000.000
43	SPMA	495.469.261.787	884.860.701.242	1.011.571.248.744	1.296.175.354.250	1.390.005.205.106
44	SSRN	108.941.955.000	132.904.817.000	106.406.914.000	140.918.993.000	233.993.478.000
45	SSTP	444.700.771.028	670.149.495.580	775.930.985.779	884.693.224.635	910.758.598.913
46	TCID	110.452.261.687	164.751.376.547	282.961.770.795	611.508.876.121	367.225.369.970
47	TIRT	553.422.620.269	574.356.916.834	664.163.283.789	642.668.663.300	672.006.964.821
48	TOTO	579.028.772.664	624.499.013.875	710.527.268.893	936.489.293.896	947.997.940.099
49	TRST	781.691.751.610	835.136.579.731	1.551.242.364.818	1.504.845.098.173	1.400.438.809.900
50	TSPC	1.204.438.648.313	1.279.828.890.909	1.545.006.061.565	1.527.428.955.386	1.947.588.124.083
51	ULTJ	828.545.205.120	744.274.268.607	796.474.448.056	644.827.122.017	742.490.216.326
52	UNVR	6.801.375.000.000	8.016.614.000.000	9.093.518.000.000	9.534.156.000.000	10.902.585.000.000

## Mature

No	Kode	2011	2012	2013	2014	2015
1	ALKA	209.923.344.000	93.056.183.000	185.255.663.000	183.316.853.000	82.596.104.000
2	ALMI	1.274.907.058.776	1.293.685.492.896	2.094.736.673.254	2.602.503.860.226	1.623.926.585.475
3	ASII	78.481.000.000.000	92.460.000.000.000	107.806.000.000.000	114.840.000.000.000	118.902.000.000.000
4	BIMA	281.967.282.448	287.919.026.432	321.975.024.143	303.910.129.000	301.570.909.687

5	BRPT	9.260.703.504.000	6.379.546.306.000	15.458.397.500.000	15.989.766.750.000	14.271.862.500.000
6	DLTA	123.231.249.000	147.095.322.000	190.482.809.000	237.047.063.000	188.700.435.000
7	DVLA	195.027.928.000	233.144.997.000	275.351.336.000	293.785.055.000	402.760.903.000
8	EKAD	89.946.780.063	81.915.660.390	105.893.942.734	143.820.128.736	97.730.178.889
9	FASW	3.134.396.282.692	3.771.344.290.709	4.134.128.366.492	4.548.288.087.745	3.964.899.470.440
10	FPNI	1.907.915.906.000	2.067.990.400.000	2.334.127.250.000	2.049.615.800.000	1.850.080.500.000
11	GJTL	7.123.275.000.000	7.391.409.000.000	9.626.411.000.000	10.485.032.000.000	12.115.363.000.000
12	IMAS	7.830.586.686.213	11.869.218.951.856	15.655.152.396.933	16.573.973.180.065	18.163.865.982.392
13	INAF	422.689.679.147	538.516.613.422	703.717.301.306	662.061.635.028	940.999.667.498
14	INDR	3.469.687.775.528	4.345.987.576.876	5.365.432.416.750	5.874.378.084.250	6.858.163.188.000
15	INTP	2.417.380.000.000	3.336.422.000.000	3.629.554.000.000	4.307.622.000.000	3.772.410.000.000
16	JECC	499.540.912.000	566.079.393.000	1.092.161.372.000	897.735.513.000	990.707.822.000
17	JKSW	669.902.232.231	677.941.498.373	660.805.075.590	720.387.262.240	705.813.376.884
18	KAEF	541.736.739.278	634.813.891.119	847.584.859.909	1.291.699.778.059	1.374.127.253.841
19	KBLI	363.596.917.064	316.557.195.204	450.372.591.220	414.243.649.312	524.437.909.934
20	KBLM	398.590.636.625	458.195.274.791	384.632.097.122	356.961.782.297	357.910.337.055
21	KIAS	979.648.951.283	168.491.645.792	223.804.349.608	249.533.735.885	310.906.059.952
22	KICI	23.121.512.108	28.398.892.246	24.319.143.497	32.370.776.498	40.460.281.468
23	JPRS	100.029.456.981	51.097.519.438	14.019.207.792	22.685.243.179	30.816.011.707
24	LPIN	39.115.701.463	37.413.214.492	52.980.206.367	48.626.571.931	207.564.071.081
25	MRAT	64.063.972.371	69.586.067.037	61.792.400.161	121.183.242.779	120.064.018.299
26	MASA	2.969.322.000.000	2.453.823.308.534	3.108.885.066.000	3.157.119.565.600	3.415.198.990.500
27	MBTO	141.131.522.256	174.931.100.594	160.451.280.610	180.110.021.474	214.685.781.274
28	MERK	90.206.868.000	152.689.086.000	184.727.696.000	166.811.511.000	168.103.536.000
29	MYTX	1.784.606.616.024	1.864.250.275.649	2.199.025.000.000	2.314.207.000.000	2.512.252.000.000
30	PICO	373.926.044.212	395.503.093.290	406.365.304.333	396.102.056.004	358.697.326.131

31	SCCO	936.368.362.997	832.876.706.628	1.054.421.170.969	846.052.863.354	850.791.824.810
32	SMCB	3.423.241.000.000	3.750.461.000.000	6.122.043.000.000	8.617.335.000.000	8.871.708.000.000
33	SSTM	544.374.697.261	525.337.311.071	530.156.259.856	515.532.106.459	477.792.694.823
34	TBMS	1.326.380.351.455	1.728.247.351.324	1.886.926.116.250	1.958.354.195.450	1.471.914.396.000
35	TKIM	16.647.355.010.000	18.539.553.372.000	22.131.964.750.000	22.329.286.300.000	23.324.679.000.000
36	TPIA	7.356.496.589.000	9.390.357.630.000	12.888.408.750.000	13.273.494.950.000	13.169.790.000.000
37	UNIT	64.730.300.526	139.475.335.813	217.861.673.225	198.280.335.744	217.565.067.467

## Decline

No	Kode	2011	2012	2013	2014	2015
1	ADMG	2.674.991.257.000	2.709.460.857.230	2.956.149.848.750	2.201.423.724.950	2.055.274.249.500
2	APLI	118.856.332.621	115.231.507.057	85.871.301.621	48.553.666.580	87.059.306.497
3	ARGO	1.349.618.405.000	1.588.347.551.000	2.018.114.949.000	2.089.013.801.650	2.185.626.739.500
4	BTON	26.590.615.175	31.921.571.823	37.318.882.613	27.206.679.934	34.011.648.533
5	BUDI	1.312.254.000.000	1.445.537.000.000	1.497.754.000.000	1.568.051.000.000	2.160.702.000.000



**Total Ekuitas**

## Start-Up

No	Kode	2011	2012	2013	2014	2015
1	ERTX	-97.734.939.000	86.925.943.000	489.824.348.832	490.173.327.018	478.824.516.396
2	KBRI	674.931.886.119	711.457.094.758	693.236.233.039	677.045.287.586	521.523.301.292
3	SCPI	21.596.812.000	18.214.199.000	10.391.012.000	-43.856.772.000	100.872.111.000
4	SULI	40.970.581.970	-46.417.054.510	-371.996.000.000	-366.477.000.000	-291.727.683.000

## Growth

No	Kode	2011	2012	2013	2014	2015
1	ADES	125.746.000.000	209.122.000.000	264.778.000.000	292.145.000.000	328.369.000.000
2	AKPI	764.556.517.000	843.266.716.000	1.029.336.226.000	1.031.605.289.000	1.107.565.893.000
3	ALDO	81.088.964.333	107.536.357.440	139.883.299.162	159.422.655.622	170.929.026.813
4	AMFG	2.145.200.000.000	2.457.089.000.000	2.760.727.000.000	3.101.440.000.000	3.390.223.000.000
5	ARNA	483.173.285.156	604.808.179.406	768.489.883.529	909.942.258.556	894.728.477.056
6	AUTO	4.722.894.000.000	5.485.099.000.000	9.425.919.000.000	10.142.706.000.000	10.143.426.000.000
7	BAJA	235.032.776.019	257.038.789.797	174.246.116.187	170.966.355.432	161.627.612.352
8	BATA	354.480.088.000	387.488.486.000	396.853.165.000	425.597.596.000	547.187.208.000
9	BRAM	1.201.725.440.000	1.498.597.065.994	1.995.050.300.250	2.230.017.306.100	2.469.606.043.500
10	BRNA	254.506.676.000	301.829.932.000	305.881.179.000	359.072.626.000	817.914.288.000
11	CEKA	405.058.748.832	463.402.986.308	528.274.933.918	537.551.172.122	639.893.514.352
12	CPIN	6.189.470.000.000	8.176.464.000.000	9.950.900.000.000	11.005.218.000.000	12.561.427.000.000
13	GGRM	24.550.928.000.000	26.605.713.000.000	29.416.271.000.000	33.134.403.000.000	38.007.909.000.000

14	HDTX	565.234.862.845	635.591.912.356	720.118.974.082	604.865.227.000	1.395.961.824.000
15	HMSP	10.302.670.000.000	13.308.420.000.000	14.155.035.000.000	13.498.114.000.000	32.016.060.000.000
16	ICBP	10.709.773.000.000	11.984.361.000.000	13.265.731.000.000	14.584.301.000.000	16.386.911.000.000
17	IGAR	290.586.357.773	242.028.852.241	225.742.774.790	257.674.022.610	310.464.258.463
18	INAI	106.062.773.854	129.218.262.395	126.317.803.126	121.742.186.500	239.820.902.657
19	INCI	111.316.037.276	115.759.878.140	126.091.686.236	136.427.394.601	154.051.308.997
20	INDF	31.610.225.000.000	34.140.237.000.000	37.891.756.000.000	40.274.198.000.000	43.121.593.000.000
21	INDS	632.249.053.230	1.136.572.861.829	1.752.865.614.508	1.822.667.471.833	1.919.038.917.988
22	INKP	18.436.537.639.000	20.143.431.528.000	28.101.475.500.000	30.126.438.150.000	35.411.782.500.000
23	INRU	1.149.313.334.000	1.195.177.948.000	1.552.761.000.000	1.600.049.700.000	1.689.403.500.000
24	IPOL	1.148.918.000.000	1.370.438.443.468	1.853.886.996.500	1.931.674.288.500	2.068.211.988.000
25	JPFA	3.785.347.000.000	4.763.327.000.000	5.245.222.000.000	5.179.545.000.000	6.109.692.000.000
26	KLBF	6.515.935.058.426	9.417.957.180.958	8.499.957.965.575	9.764.101.018.423	10.938.285.985.269
27	LION	302.060.465.373	371.829.387.027	415.784.337.843	425.933.669.395	454.599.496.171
28	MAIN	421.824.514.000	681.870.544.000	862.483.189.000	1.040.468.986.000	1.548.585.297.000
29	MLBI	530.268.000.000	329.853.000.000	987.533.000.000	553.797.000.000	766.480.000.000
30	MLIA	872.575.894.000	1.237.568.221.000	1.190.112.351.000	1.158.354.536.000	1.115.119.044.000
31	MYOR	2.424.669.292.434	3.067.850.327.238	3.893.900.119.177	4.077.036.248.827	5.194.459.927.187
32	NIKL	444.096.000.000	414.550.444.000	525.966.000.000	428.235.241.500	505.836.400.500
33	NIPS	165.997.722.727	202.073.660.000	235.945.772.000	582.222.106.000	609.002.679.000
34	PBRX	684.336.439.807	824.500.240.906	1.213.451.998.500	2.527.899.600.650	2.914.066.827.000
35	PRAS	238.844.930.394	280.293.729.818	406.448.113.303	685.821.589.456	720.564.133.797
36	PYFA	82.397.251.515	87.705.472.878	93.901.273.216	97.096.611.306	101.222.059.197
37	RICY	350.251.850.387	366.957.389.624	381.190.268.929	390.263.218.936	400.079.043.512
38	RMBA	2.247.284.000.000	1.923.933.000.000	881.865.000.000	-1.281.039.000.000	-3.148.757.000.000
39	ROTI	546.441.182.786	666.607.597.550	787.337.649.671	953.583.079.507	1.188.534.951.872

40	SKLT	122.900.348.177	129.482.560.948	139.650.353.636	137.295.765.073	152.044.668.111
41	SMGR	14.615.096.979.000	18.164.854.648.000	21.803.975.875.000	25.004.930.004.000	27.440.798.401.000
42	SMSM	782.892.223.816	910.119.059.264	1.016.753.000.000	1.122.120.000.000	1.440.248.000.000
43	SPMA	751.461.582.842	779.492.563.307	755.534.570.205	795.781.724.419	752.677.119.911
44	SSRN	252.240.228.000	269.204.143.000	314.375.634.000	324.030.213.000	340.079.836.000
45	STTP	490.065.156.836	579.691.340.310	694.128.409.113	815.510.869.260	1.008.809.438.257
46	TCID	1.020.412.800.735	1.096.821.575.914	1.182.990.689.957	1.252.170.961.203	1.714.871.478.033
47	TIRT	137.509.900.946	105.292.287.422	59.013.841.996	73.823.248.727	91.161.062.357
48	TOTO	760.541.257.156	898.164.800.513	1.035.650.413.675	1.125.879.630.494	1.491.542.919.106
49	TRST	1.296.951.256.779	1.352.992.459.388	1.709.677.140.374	1.756.440.396.879	1.956.920.690.054
50	TSPC	3.045.935.747.008	3.353.156.079.810	3.862.951.854.240	4.082.127.697.809	4.337.140.975.120
51	ULTJ	1.351.971.313.937	1.676.519.113.422	2.015.146.534.086	2.273.306.156.418	2.797.505.693.922
52	UNVR	3.680.937.000.000	3.968.365.000.000	4.254.670.000.000	4.746.514.000.000	4.827.360.000.000

## Mature

No	Kode	2011	2012	2013	2014	2015
1	ALKA	48.560.434.000	54.826.179.000	59.659.143.000	61.980.884.000	62.032.301.000
2	ALMI	588.058.903.778	587.883.021.026	657.341.556.453	614.609.997.645	565.111.000.582
3	ASII	75.838.000.000.000	89.814.000.000.000	106.188.000.000.000	120.187.000.000.000	126.533.000.000.000
4	BIMA	-190.441.379.713	-187.818.205.901	-203.967.966.045	-199.372.539.717	-202.012.514.927
5	BRPT	9.865.123.229.000	9.422.339.568.000	12.974.710.000.000	13.193.953.050.000	16.144.771.500.000
6	DLTA	572.935.427.000	598.211.513.000	676.575.993.000	760.396.104.000	849.621.481.000
7	DVLA	727.917.390.000	841.546.479.000	914.702.952.000	947.454.725.000	973.517.334.000
8	EKAD	147.645.528.251	191.977.807.039	237.707.561.355	267.906.054.012	291.961.416.611
9	FASW	1.801.697.453.877	1.806.989.916.747	1.577.932.041.189	1.616.101.252.905	2.445.346.179.224

10	FPNI	1.110.984.056.000	1.024.646.484.000	1.216.278.000.000	1.165.782.050.000	1.297.188.000.000
11	GJTL	4.486.238.000.000	5.478.384.000.000	5.724.343.000.000	5.637.004.000.000	5.394.142.000.000
12	IMAS	5.074.843.265.057	5.708.445.072.505	6.659.870.110.697	6.719.823.608.395	6.697.091.857.105
13	INAF	609.193.834.668	650.102.176.989	590.793.367.889	587.702.025.103	592.708.896.744
14	INDR	2.679.560.128.752	2.854.206.502.286	3.637.348.424.500	3.912.740.959.400	4.007.330.388.000
15	INTP	15.733.951.000.000	19.418.738.000.000	22.977.687.000.000	24.577.013.000.000	23.865.950.000.000
16	JECC	127.497.023.000	142.875.793.000	147.660.344.000	166.393.719.000	367.756.259.000
17	JKSW	-382.770.324.090	-399.222.674.808	-407.804.369.894	-417.436.260.515	-440.532.918.259
18	JPRS	337.819.203.969	347.509.005.210	36.521.534.151	349.279.437.231	332.459.030.450
19	KAEF	1.252.662.935.740	1.441.533.689.666	1.624.354.688.981	1.721.078.859.509	1.869.096.822.470
20	KBLI	719.926.725.752	845.141.024.021	886.649.700.731	926.637.603.251	1.027.361.931.042
21	KBLM	244.364.131.761	264.746.064.454	269.664.159.813	290.287.873.143	296.475.380.006
22	KIAS	1.069.983.989.288	1.975.323.238.643	2.047.100.560.910	2.018.712.903.216	1.813.484.636.567
23	KICI	64.297.602.391	66.557.077.885	73.976.578.603	67.951.247.503	93.371.607.348
24	LPIN	118.255.764.789	134.855.613.501	143.410.609.857	132.155.190.760	116.490.714.202
25	MRAT	358.429.064.718	385.886.711.173	377.791.327.039	378.955.415.449	377.026.019.809
26	MASA	1.767.027.000.000	3.614.930.619.076	4.597.171.376.000	4.693.059.673.900	4.663.595.709.000
27	MBTO	400.542.318.744	434.562.913.348	451.318.464.718	442.892.078.920	434.213.595.966
28	MERK	494.181.710.000	416.741.865.000	512.218.622.000	544.244.319.000	473.543.282.000
29	MYTX	63.788.206.192	-60.926.967.547	-103.557.000.000	-271.871.000.000	-567.926.000.000
30	PICO	187.914.292.813	199.113.004.978	215.034.932.281	230.524.451.160	247.090.984.313
31	SCCO	519.252.194.040	654.044.664.731	707.611.129.154	809.954.326.656	992.352.503.822
32	SMCB	7.527.260.000.000	8.418.056.000.000	8.772.947.000.000	8.581.969.000.000	8.449.857.000.000
33	SSTM	299.075.459.700	284.938.272.897	271.710.137.179	258.131.240.475	244.091.472.861
34	TBMS	138.585.227.807	191.185.547.274	186.537.242.500	245.137.192.200	293.045.404.500
35	TKIM	6.763.003.351.000	7.524.530.784.000	9.778.746.250.000	11.692.082.000.000	12.907.606.500.000

36	TPIA	7.269.157.597.000	7.005.025.940.000	10.477.706.750.000	10.866.568.100.000	11.972.421.000.000
37	UNIT	240.072.679.898	240.425.406.576	241.257.262.302	242.242.496.901	242.974.314.739

## Decline

No	Kode	2011	2012	2013	2014	2015
1	ADMG	2.572.212.511.000	3.110.050.189.198	3.912.869.005.500	3.647.711.540.300	3.614.863.882.500
2	APLI	215.846.125.249	218.635.793.389	217.723.188.925	224.572.991.214	221.561.080.751
3	ARGO	360.289.810.000	221.466.284.000	326.917.637.000	-258.842.269.100	-427.227.844.500
4	BTON	92.124.943.258	113.178.956.244	138.817.413.794	146.882.061.921	149.104.596.755
5	BUDI	811.031.000.000	854.135.000.000	885.121.000.000	908.931.000.000	1.105.151.000.000



**Laba Bersih Setelah Pajak**

## Start Up

No	Kode	2011	2012	2013	2014	2015
1	ERTX	82.073.177.000	6.195.916.000	569.455.861	348.916.778	71.839.440.000
2	KBRI	-19.419.434.022	36.545.650.733	-24.216.555.605	-16.574.614.090	-155.746.630.931
3	SCPI	-25.420.338.000	-17.996.909.000	-12.167.645.000	-62.461.393.000	139.321.698.000
4	SULI	-306.922.474.239	-149.522.000.000	-329.349.000.000	5.519.000.000	4.179.964.500

## Growth

No	Kode	2011	2012	2013	2014	2015
1	ADES	25.868.000.000	83.376.000.000	55.656.000.000	31.072.000.000	32.839.000.000
2	AKPI	56.784.371.000	31.115.755.000	34.620.336.000	34.659.623.000	27.644.714.000
3	ALDO	9.242.599.525	13.327.139.458	22.589.101.552	21.070.935.796	24.079.122.338
4	AMFG	336.995.000.000	346.609.000.000	388.358.000.000	464.152.000.000	341.346.000.000
5	ARNA	95.949.405.045	158.684.349.130	237.697.913.883	261.879.784.046	71.209.943.348
6	AUTO	1.101.583.000.000	1.135.914.000.000	999.766.000.000	954.086.000.000	322.701.000.000
7	BAJA	16.618.511.000	18.879.858.130	-77.122.673.610	-1.640.705.750	-9.349.900.882
8	BATA	56.615.123.000	69.343.398.000	44.373.679.000	71.246.429.000	129.519.446.000
9	BRAM	71.039.628.000	219.105.098.888	67.892.807.500	206.157.544.800	169.743.681.000
10	BRNA	43.796.464.000	54.496.290.000	-12.219.421.000	56.972.147.000	-7.159.572.000
11	CEKA	96.305.943.766	58.334.237.476	65.068.958.558	41.001.414.954	106.549.446.980
12	CPIN	2.362.497.000.000	2.680.872.000.000	2.528.690.000.000	1.745.724.000.000	1.832.598.000.000

13	GGRM	4.958.102.000.000	4.068.711.000.000	4.383.932.000.000	5.432.667.000.000	6.452.834.000.000
14	HDTX	17.285.049.940	3.102.049.511	-218.654.504.263	-103.565.969	-355.659.019
15	HMSP	8.064.426.000.000	9.945.296.000.000	10.818.486.000.000	10.181.083.000.000	10.363.308.000.000
16	ICBP	2.066.365.000.000	2.282.371.000.000	2.235.040.000.000	2.574.172.000.000	2.923.148.000.000
17	IGAR	55.322.166.080	44.507.701.367	35.030.416.158	55.155.278.768	51.416.184.307
18	INAI	26.356.889.656	23.155.488.541	5.019.540.731	22.415.476.342	28.615.673.167
19	INCI	-17.169.761.427	4.443.840.864	10.331.808.096	11.056.884.369	16.960.660.023
20	INDF	4.891.673.000.000	4.786.006.000.000	2.824.151.000.000	4.484.246.000.000	3.231.713.000.000
21	INDS	120.415.120.240	134.068.283.255	147.608.449.013	127.819.512.585	1.933.819.152
22	INKP	146.318.328.000	482.916.574.000	2.709.724.500.000	1.585.516.800.000	3.007.084.500.000
23	INRU	337.181.000	-30.397.904.000	46.305.000.000	19.766.250.000	-37.152.000.000
24	IPOL	52.766.000.000	72.784.331.238	116.417.189.000	52.238.622.000	35.974.530.000
25	JPFA	671.474.000.000	1.074.577.000.000	640.637.000.000	391.866.000.000	524.484.000.000
26	KLBF	1.522.956.820.292	1.775.098.847.932	1.970.452.449.686	2.122.677.647.816	2.057.694.281.873
27	LION	52.535.147.701	85.373.721.654	64.761.350.816	48.712.977.670	46.018.637.487
28	MAIN	204.966.319.000	302.421.030.000	241.632.645.000	-84.841.276.000	-62.097.227.000
29	MLBI	507.382.000.000	453.405.000.000	1.171.229.000.000	794.883.000.000	496.909.000.000
30	MLIA	-38.125.043.000	-30.363.959.000	-474.045.653.000	130.105.818.000	-155.911.654.000
31	MYOR	483.486.152.677	744.428.404.309	1.013.558.238.779	409.618.689.484	1.250.233.128.560
32	NIKL	-19.263.242.000	-62865742000	3405500000	-85986688950	-81141682500
33	NIPS	17.831.046.421	21.610.141.000	33.872.112.000	49.741.721.000	30.671.339.000
34	PBRX	72.120.509.763	90.413.144.580	128.005.248.000	117.048.980.600	116.390.209.500
35	PRAS	1.946.486.915	15.565.386.865	13.196.638.424	11.340.527.608	6.437.333.237
36	PYFA	5.172.045.680	5.308.221.363	6.195.800.338	2.661.022.001	3.087.104.465
37	RICY	12.209.645.239	16.978.453.066	8.720.546.989	15.124.699.961	13.465.713.464
38	RMBA	305.997.000.000	-323.351.000.000	-1.042.068.000.000	-2.251.323.000.000	-1.638.538.000.000

39	ROTI	115.932.533.042	149.149.548.025	158.015.270.921	188.648.345.876	270.538.700.440
40	SKLT	5.976.790.919	7.962.693.771	11.440.014.188	16.855.973.113	20.066.791.849
41	SMGR	3.955.272.512.000	4.926.639.847.000	5.354.298.521.000	5.567.659.839.000	4.525.441.038.000
42	SPMA	33.075.990.067	39.893.050.885	-23.856.512.660	48.961.046.055	-42.597.342.144
43	SMSM	241.576.270.793	286.929.498.426	352.701.000.000	422.126.000.000	461.307.000.000
44	SRSN	23.987.816.000	16.965.040.000	15.994.295.000	14.600.316.000	15.504.788.000
45	STTP	42.675.154.847	74.626.183.474	114.437.068.803	123.635.526.965	185.705.201.171
46	TCID	140.038.819.641	150.373.851.969	160.148.465.833	175.828.646.432	544.474.278.014
47	TIRT	4.152.754.741	-32.217.613.525	-137.918.597.349	20.893.337.922	-865.431.603
48	TOTO	218.124.016.284	235.945.643.357	236.557.513.162	295.861.032.723	285.236.780.695
49	TRST	145.226.055.096	61.453.058.755	32.965.552.359	30.256.039.162	25.314.103.403
50	TSPC	586.362.346.430	635.176.093.653	638.535.108.795	585.790.816.012	529.218.651.807
51	ULTJ	128.449.344.052	353.431.619.485	325.127.420.664	283.061.430.451	523.100.215.029
52	UNVR	4.164.304.000.000	4.839.145.000.000	5.352.625.000.000	5.926.720.000.000	5.851.805.000.000

## Mature

No	Kode	2011	2012	2013	2014	2015
1	ALKA	9.969.564.000	5.122.929.000	-315.494.000	2.948.093.000	-1.175.538.000
2	ALMI	54.783.500.573	13.949.141.063	26.118.732.307	3.664.436.757	-53.613.905.767
3	ASII	21.077.000.000.000	22.742.000.000.000	22.297.000.000.000	22.131.000.000.000	15.613.000.000.000
4	BIMA	2.436.791.765	2.623.173.812	-16.149.760.144	10.295.210.167	-771.373.985
5	BRPT	-124.027.930.000	-1.201.096.210.000	-254.028.250.000	-14.507.800.000	68.607.000.000
6	DLTA	151.715.042.000	213.421.077.000	270.498.062.000	288.499.375.000	192.045.199.000
7	DVLA	120.915.340.000	148.909.089.000	125.796.473.000	81.597.761.000	107.894.430.000
8	EKAD	26.148.879.995	36.197.747.370	39.450.652.821	40.985.863.205	47.040.256.456

9	FASW	132.338.923.785	5.292.462.870	-249.057.857.558	91.501.928.259	-308.896.601.295
10	FPNI	-104.571.675.000	-160.094.332.000	-75.337.500.000	-80.960.050.000	40.230.000.000
11	GJTL	684.562.000.000	1.132.247.000.000	120.330.000.000	283.016.000.000	-313.326.000.000
12	IMAS	970.891.331.743	899.090.885.530	621.139.761.829	-64.879.016.968	-22.489.430.531
13	INAF	36.919.316.551	42.385.114.981	-54.222.595.302	1.440.337.677	6.565.707.419
14	INDR	70.852.727.491	4.209.847.318	9.435.182.750	-2.493.208.100	136.459.795.500
15	INTP	3.601.516.000.000	4.763.388.000.000	5.012.294.000.000	5.293.416.000.000	4.356.661.000.000
16	JECC	29.698.306.000	31.770.770.000	22.553.551.000	23.904.334.000	2.464.669.000
17	JKSW	-2.552.823.221	-16.452.350.718	-7.968.797.416	-9.631.890.621	-23.096.657.780
18	KAEF	171.763.175.754	205.763.997.378	215.642.329.977	257.836.015.297	252.972.506.074
19	KBLI	63.703.601.791	125.181.635.828	73.530.280.777	72.026.856.790	115.371.098.970
20	KBLM	19.002.962.627	23.833.078.478	7.678.095.359	20.623.713.329	12.760.365.612
21	KIAS	-20.240.243.616	71.039.439.692	75.360.306.268	79.640.638.204	-163.719.244.899
22	KICI	356.739.464	2.259.475.494	7.419.500.718	5.026.825.304	-13.000.883.220
23	JPRS	37.686.233.394	9.610.155.243	15.045.492.572	-6.680.363.456	-21.989.704.979
24	LPIN	11.319.403.810	16.599.848.712	8.554.996.356	-9.416.233.847	-18.173.655.308
25	MRAT	27.867.834.532	30.751.407.882	-6.700.373.076	7.054.710.411	1.045.990.311
26	MASA	142.739.000.000	3.107.301.346	44.119.171.250	6.903.704.800	-362.597.485.500
27	MBTO	42.659.406.355	45.523.078.819	16.162.858.075	4.209.673.280	-14.056.549.894
28	MERK	231.158.647.000	107.808.155.000	147.135.602.000	151.050.483.000	142.545.462.000
29	MYTX	-120.520.153.274	-126.172.495.055	-49.787.000.000	-157.088.000.000	-263.871.000.000
30	PICO	12.630.196.709	11.137.571.657	15.439.372.429	16.226.153.752	14.975.406.018
31	SCCO	109.826.481.329	169.741.648.691	104.962.314.423	137.618.900.727	159.119.646.125
32	SMCB	1.063.560.000.000	1.350.791.000.000	952.305.000.000	619.518.000.000	199.488.000.000
33	SSTM	-24.097.995.553	-14.137.186.803	-13.228.135.718	-14.048.178.774	-10.462.177.146
34	TBMS	21.033.879.586	25.802.485.314	-54.461.209.250	54.031.690.700	29.352.010.500

35	TKIM	641.664.556.000	338.351.606.000	330.872.500.000	257.689.150.000	19.602.000.000
36	TPIA	72.967.791.000	-847.535.934.000	135.117.500.000	231.409.450.000	354.456.000.000
37	UNIT	2.332.444.935	352.726.678	831.855.726	352.883.734	385.953.128

## Decline

No	Kode	2011	2012	2013	2014	2015
1	ADMG	284.061.527.000	81.640.393.228	24.229.287.250	-304.566.123.350	-326.176.389.000
2	APLI	16.386.357.704	4.203.700.813	1.881.586.263	9.691.077.438	1.854.274.736
3	ARGO	-140.397.775.000	-118.969.636.000	81.749.083.000	-377.708.690.500	-147.321.031.500
4	BTON	19.146.696.476	24.761.627.150	25.882.922.986	7.536.835.958	6.323.778.025
5	BUDI	62.965.000.000	5.084.000.000	42.886.000.000	28.524.000.000	21.072.000.000



**Total Aset**

## Start-Up

No	Kode	2011	2012	2013	2014	2015
1	ERTX	345.272.938.000	433.414.874.000	749.402.740.231	775.917.827.931	715.375.273.500
2	KBRI	744.581.030.849	740.753.171.392	788.749.190.752	1.298.895.336.018	1.455.931.208.462
3	SCPI	312.518.674.000	441.426.609.000	749.401.836.000	1.323.397.641.000	1.510.747.778.000
4	SULI	1.695.019.360.412	1.428.779.000.000	1.313.137.000.000	1.267.088.000.000	1.147.705.362.000

## Growth

No	Kode	2011	2012	2013	2014	2015
1	ADES	316.048.000.000	389.094.000.000	441.064.000.000	502.990.000.000	653.224.000.000
2	AKPI	1.556.600.855.000	1.714.834.430.000	2.084.567.189.000	2.227.042.590.000	2.883.143.132.000
3	ALDO	164.620.644.025	216.293.168.908	301.479.232.221	346.674.687.826	366.010.819.198
4	AMFG	2.690.595.000.000	3.115.421.000.000	3.539.393.000.000	3.946.125.000.000	4.270.275.000.000
5	ARNA	831.507.593.676	937.359.770.277	1.135.244.802.060	1.259.938.133.543	1.430.779.475.454
6	AUTO	6.964.227.000.000	8.881.642.000.000	12.484.843.000.000	14.387.568.000.000	14.339.110.000.000
7	BAJA	673.612.869.119	820.451.474.171	842.928.433.004	959.445.449.616	948.682.681.142
8	BATA	516.649.305.000	574.107.994.000	680.685.060.000	774.891.087.000	795.257.974.000
9	BRAM	1.660.119.065.000	2.237.767.426.506	2.928.097.851.000	3.869.394.376.350	3.939.767.397.000
10	BRNA	643.963.801.000	770.383.930.000	1.125.132.715.000	581.020.004.000	584.029.401.000
11	CEKA	823.360.918.368	1.027.692.718.504	1.069.627.299.747	1.284.150.037.341	1.485.826.210.015
12	CPIN	8.484.204.000.000	12.348.627.000.000	15.722.197.000.000	20.841.795.000.000	24.684.915.000.000

13	GGRM	39.088.705.000.000	41.509.325.000.000	50.770.251.000.000	58.234.278.000.000	63.505.413.000.000
14	HDTX	1.013.575.088.112	1.362.546.557.862	2.378.728.273.722	4.224.585.356.000	4.878.367.904.000
15	HMSP	19.329.758.000.000	26.247.527.000.000	27.404.594.000.000	28.380.630.000.000	38.010.724.000.000
16	ICBP	15.222.857.000.000	17.819.884.000.000	21.267.470.000.000	25.029.488.000.000	26.560.624.000.000
17	IGAR	355.579.996.944	312.342.760.278	314.746.644.499	350.619.526.939	383.936.040.590
18	INAI	544.282.443.363	612.224.219.385	765.881.409.376	893.663.745.450	1.330.259.296.537
19	INCI	125.184.677.577	132.278.839.079	136.142.063.219	147.755.842.523	169.546.066.314
20	INDF	53.585.933.000.000	59.389.405.000.000	77.611.416.000.000	86.077.251.000.000	91.831.526.000.000
21	INDS	1.139.715.256.754	1.664.779.358.215	2.196.518.364.473	2.282.666.078.493	2.553.928.346.219
22	INKP	57.583.543.355.000	64.600.405.000.000	83.020.626.500.000	81.821.896.150.000	95.018.562.000.000
23	INRU	2.920.771.178.000	3.058.206.010.000	3.944.132.500.000	4.144.436.700.000	4.507.704.000.000
24	IPOL	2.619.736.000.000	2.748.521.230.942	3.399.478.463.500	3.581.838.937.150	3.790.530.958.500
25	JPFA	8.266.417.000.000	10.961.464.000.000	14.917.590.000.000	15.758.959.000.000	17.159.466.000.000
26	KLBF	8.274.554.112.840	9.417.957.180.958	11.315.061.275.026	12.439.267.396.015	13.696.417.318.439
27	LION	365.815.749.593	433.497.042.140	498.567.897.161	605.165.911.239	639.330.150.373
28	MAIN	1.327.801.184.000	1.799.881.575.000	2.214.398.692.000	3.530.183.618.000	3.962.068.064.000
29	MLBI	1.220.813.000.000	1.152.048.000.000	1.782.148.000.000	2.231.051.000.000	2.100.853.000.000
30	MLIA	6.119.185.665.000	6.558.955.234.000	7.189.899.445.000	7.220.918.333.000	7.125.800.277.000
31	MYOR	6.599.845.533.328	8.302.506.241.903	9.710.223.454.000	10.297.997.020.540	11.342.715.686.221
32	NIKL	921.277.510.000	1.074.966.288.000	1.524.145.000.000	1.530.342.845.950	1.535.227.614.000
33	NIPS	446.688.457.381	524.693.874.000	798.407.625.000	1.206.854.400.000	1.547.720.090.000
34	PBRX	1.515.038.439.895	2.003.097.631.825	2.864.570.698.500	4.609.337.732.850	5.978.356.497.000
35	PRAS	580.959.607.200	577.349.886.068	795.630.254.209	1.286.827.899.805	1.531.742.052.164
36	PYFA	118.033.602.852	135.849.510.061	175.118.921.406	172.557.400.461	159.951.537.229
37	RICY	642.094.672.040	842.498.674.322	1.109.865.329.758	1.172.012.468.004	1.198.193.867.892
38	RMBA	6.333.957.000.000	6.935.601.000.000	9.232.016.000.000	10.821.467.000.000	12.667.314.000.000

39	ROTI	759.136.918.500	1.204.944.681.223	1.822.689.047.108	2.142.894.276.216	2.706.323.637.034
40	SKLT	214.237.879.424	249.746.467.756	301.989.488.699	336.932.338.819	377.110.748.359
41	SMGR	19.661.602.767.000	26.579.083.786.000	30.792.884.902.000	34.331.674.737.000	38.153.118.932.000
42	SMSM	1.327.799.716.171	1.556.214.342.213	1.712.710.000.000	1.757.634.000.000	2.220.108.000.000
43	SRSN	361.182.183.000	402.108.960.000	420.782.548.000	464.949.206.000	574.073.314.000
44	STTP	934.765.927.864	1.249.840.835.890	1.470.059.394.892	1.700.204.093.895	1.919.568.037.170
45	TBMS	1.464.965.579.262	1.919.432.898.598	2.073.463.358.750	2.203.491.387.650	1.764.959.800.500
46	TCID	1.130.865.062.422	1.261.572.952.461	1.465.952.460.752	1.863.679.837.324	2.082.096.848.703
47	TIRT	690.932.521.125	679.649.204.257	723.177.125.785	716.419.912.027	763.168.027.178
48	TOTO	1.339.570.029.820	1.522.663.914.388	1.746.177.682.568	2.062.386.924.390	2.439.540.859.205
49	TRST	2.078.643.008.389	2.188.129.039.119	3.260.919.505.192	3.261.285.495.052	3.357.359.499.954
50	TSPC	4.250.374.395.321	4.632.984.970.719	5.407.957.915.805	5.609.556.653.195	6.284.729.099.203
51	ULTJ	2.180.516.519.057	2.420.793.382.029	2.811.620.982.142	2.918.133.278.435	3.539.995.910.248
52	UNVR	10.482.312.000.000	11.984.979.000.000	13.348.188.000.000	14.280.670.000.000	15.729.945.000.000

## Mature

No	Kode	2011	2012	2013	2014	2015
1	ALKA	258.483.778.000	147.882.362.000	241.912.806.000	245.297.737.000	144.628.405.000
2	ALMI	1.862.965.962.554	1.881.568.513.922	2.752.078.229.707	3.217.113.857.871	2.189.037.586.057
3	ASII	154.319.000.000.000	182.274.000.000.000	213.994.000.000.000	236.027.000.000.000	245.435.000.000.000
4	BIMA	91.525.902.735	100.100.820.531	118.007.059.098	104.537.589.283	99.558.394.760
5	BRPT	19.125.826.733.000	20.606.639.998.000	28.433.107.500.000	29.183.719.800.000	30.416.634.000.000
6	DLTA	696.166.676.000	745.306.835.000	867.040.802.000	997.443.167.000	1.038.321.916.000
7	DVLA	922.945.318.000	1.074.691.476.000	1.190.054.288.000	1.241.239.780.000	1.376.278.237.000
8	EKAD	237.592.308.314	273.893.467.429	343.601.504.089	411.726.182.748	389.691.595.500

9	FASW	4.936.093.736.569	5.578.334.207.456	5.692.060.407.681	5.581.000.723.345	6.993.634.266.969
10	FPNI	3.018.899.962.000	3.092.636.884.000	3.550.405.250.000	3.215.397.850.000	3.147.268.500.000
11	GJTL	11.609.514.000.000	12.869.793.000.000	15.350.754.000.000	16.122.036.000.000	17.509.505.000.000
12	IMAS	12.905.429.951.184	17.577.664.024.361	22.315.022.507.630	23.473.796.788.460	24.860.957.839.497
13	INAF	1.114.901.669.774	1.188.618.790.410	1.294.510.669.195	1.249.763.660.131	1.533.708.564.241
14	INDR	6.149.247.904.280	6.675.422.079.162	9.002.780.841.250	9.787.119.043.650	10.865.492.496.000
15	INTP	18.151.331.000.000	22.755.160.000.000	26.607.241.000.000	28.884.635.000.000	27.638.360.000.000
16	JECC	627.037.935.000	708.955.186.000	1.239.821.716.000	1.064.129.232.000	1.358.464.081.000
17	JKSW	287.131.908.141	278.718.823.565	262.386.019.471	302.951.001.725	265.280.458.589
18	KAEF	1.794.399.675.018	2.076.347.580.785	2.471.939.548.890	3.012.778.637.568	3.236.224.076.311
19	KBLI	1.083.523.642.816	1.161.698.219.225	1.337.022.291.951	1.340.881.252.563	1.551.799.840.976
20	KBLM	642.954.768.386	722.941.339.245	654.296.256.935	647.249.655.440	654.385.717.061
21	KIAS	2.049.632.940.571	2.143.814.884.435	2.270.904.910.518	2.268.246.639.101	2.142.390.696.519
22	KICI	87.419.114.499	94.955.970.131	98.295.722.100	100.322.024.001	133.831.888.816
23	JPRS	437.848.660.950	398.606.524.648	376.540.741.943	371.964.680.410	363.265.042.157
24	LPIN	157.371.466.252	172.268.827.993	196.390.816.224	180.781.762.691	324.054.785.283
25	MRAT	422.493.037.089	455.472.778.210	439.583.727.200	500.138.658.228	497.090.038.108
26	MASA	4.736.349.000.000	6.068.753.927.610	7.706.056.442.000	7.850.179.239.500	8.078.794.699.500
27	MBTO	541.673.841.000	609.494.013.942	611.769.745.328	623.002.100.394	648.899.377.420
28	MERK	584.388.576.000	569.430.951.000	696.946.318.000	711.055.830.000	641.646.818.000
29	MYTX	1.848.394.822.216	1.803.323.308.102	2.095.468.000.000	2.042.336.000.000	1.944.326.000.000
30	PICO	561.840.337.025	594.616.098.268	621.400.236.614	626.626.507.164	605.788.310.444
31	SCCO	1.455.620.557.037	1.486.921.371.360	1.762.032.300.123	1.656.007.190.010	1.773.144.328.632
32	SMCB	10.950.501.000.000	12.168.517.000.000	14.894.990.000.000	17.199.304.000.000	17.321.565.000.000
33	SSTM	843.450.156.961	810.275.583.968	801.866.397.035	773.663.346.934	721.884.167.684
34	TBMS	1.464.965.579.262	1.919.432.898.598	2.073.463.358.750	2.203.491.387.650	1.764.959.800.500

35	TKIM	23.410.358.361.000	26.064.084.156.000	31.910.711.000.000	34.021.368.300.000	36.232.285.500.000
36	TPIA	14.625.654.186.000	16.395.383.570.000	23.366.115.500.000	24.140.063.050.000	25.142.211.000.000
37	UNIT	304.802.980.424	379.900.742.389	459.118.935.528	440.522.832.644	460.539.382.206

## Decline

No	Kode	2011	2012	2013	2014	2015
1	ADMG	5.247.203.768.000	5.819.511.046.428	6.869.018.854.250	5.849.135.265.250	5.670.138.132.000
2	APLI	334.702.457.870	333.867.300.446	303.594.490.546	273.126.657.794	308.620.387.248
3	ARGO	1.709.908.215.000	1.809.813.835.000	2.345.032.586.000	1.830.171.532.550	1.758.398.895.000
4	BTON	118.715.558.433	145.100.528.067	176.136.296.407	174.088.741.855	183.116.245.288
5	BUDI	2.123.285.000.000	2.299.672.000.000	2.382.875.000.000	2.476.982.000.000	3.265.953.000.000



## LAMPIRAN 4

## Rekapitulasi Data

SIKLUS HIDUP	DER	ROA
1	-2.75853	0.237705
1	0.103194	-0.02608
1	13.47059	-0.08134
1	40.37162	-0.18107
1	3.986024	0.014296
1	0.041178	0.049336
1	23.2353	-0.04077
1	-31.7813	-0.10465
1	0.529942	0.00076
1	0.137778	-0.0307
1	70.83149	-0.01624
1	-3.52998	-0.25081
1	0.582946	0.00045
1	0.918485	-0.01276
1	-31.1754	-0.0472
1	-3.45748	0.004356
1	1.01089	0.100422
1	1.792207	-0.10697
1	13.97686	0.09222
1	-4.93417	0.003642

2	1.513384	0.081848
2	1.0359	0.03648
2	1.020357	0.056145
2	0.25424	0.125249
2	0.72093	0.115392
2	0.474568	0.158177
2	1.866038	0.024671
2	0.457485	0.109581
2	0.381446	0.042792
2	1.530243	0.068011
2	1.032695	0.116967
2	0.429558	0.278458
2	0.592148	0.126842
2	0.793193	0.017054
2	0.876189	0.417203
2	0.421399	0.135741
2	0.223664	0.155583
2	4.131701	0.048425
2	0.124588	-0.13716
2	0.695209	0.091287
2	0.802637	0.105654
2	2.123338	0.002541
2	1.541318	0.000115
2	1.280177	0.020142
2	1.183794	0.081229

2	0.269895	0.184053
2	0.211068	0.143611
2	2.150128	0.154365
2	1.302257	0.41561
2	6.012783	-0.00623
2	1.721957	0.073257
2	1.0745	-0.02091
2	1.690931	0.039918
2	1.21388	0.047603
2	1.432372	0.00335
2	0.432494	0.043818
2	0.833237	0.019015
2	1.818494	0.048311
2	0.389238	0.152716
2	0.743184	0.027898
2	0.345294	0.201167
2	0.696019	0.181937
2	0.659341	0.021315
2	0.431898	0.066415
2	0.907432	0.045653
2	0.108243	0.123833
2	4.024602	0.00601
2	0.761338	0.162831
2	0.602715	0.069866
2	0.395425	0.137955

2	0.612842	0.058908
2	1.847729	0.39727
2	0.860608	0.214282
2	1.033561	0.018145
2	1.011349	0.061616
2	0.267932	0.111256
2	0.549846	0.169289
2	0.619231	0.127895
2	2.191936	0.023012
2	0.481613	0.120785
2	0.393281	0.097912
2	1.552378	0.070739
2	1.217708	0.056762
2	0.510265	0.217099
2	0.560166	0.098019
2	1.143744	0.002277
2	0.931223	0.378904
2	0.486928	0.12808
2	0.290519	0.142496
2	3.737908	0.037822
2	0.1427	0.033594
2	0.739572	0.080587
2	0.464736	0.080532
2	2.207021	0.007475
2	1.558787	-0.00994

2	1.005578	0.026481
2	1.30122	0.098032
2	0.217278	0.18848
2	0.165849	0.196942
2	1.639624	0.168023
2	2.49261	0.393564
2	4.299874	-0.00463
2	1.706294	0.089663
2	1.593089	-0.05848
2	1.596548	0.041186
2	1.429469	0.045137
2	1.059803	0.02696
2	0.548929	0.039074
2	1.295903	0.020152
2	2.604908	-0.04662
2	0.807577	0.123781
2	0.928804	0.031883
2	0.463215	0.185358
2	0.709902	0.184377
2	1.135175	0.045084
2	0.493695	0.04219
2	1.156045	0.059709
2	0.150208	0.119196
2	5.454881	-0.0474
2	0.695306	0.154956

2	0.617251	0.028085
2	0.381679	0.137099
2	0.44394	0.145998
2	2.02013	0.403767
2	0.665788	0.126186
2	1.027012	0.016608
2	1.15522	0.074928
2	0.282051	0.109724
2	0.477241	0.20938
2	0.324523	0.080078
2	3.837574	-0.09149
2	0.715206	0.06519
2	0.467681	0.023187
2	2.678333	-0.01086
2	1.024755	0.060833
2	0.579977	0.160836
2	0.725924	0.086348
2	2.303243	-0.09192
2	0.936032	0.394769
2	0.603189	0.105092
2	0.394271	0.111297
2	5.063131	0.006554
2	0.079707	0.07589
2	1.04824	0.036388
2	0.253101	0.067201

2	1.954316	0.032639	2	11.25436	-0.19071	2	1.13728	0.052096
2	1.540077	0.01174	2	0.686069	0.135472	2	0.252377	0.055996
2	0.833703	0.034246	2	0.907331	0.010109	2	1.715783	0.019378
2	1.844034	0.042945	2	0.399955	0.118073	2	1.590192	0.004769
2	0.33119	0.174144	2	0.395244	0.115637	2	0.854267	0.014584
2	1.198102	0.129895	2	2.137303	0.401	2	2.042537	0.024866
2	1.567469	0.109119	2	0.721714	0.061775	2	0.27398	0.170643
2	0.804647	0.657201	2	1.158813	0.015563	2	0.357408	0.080495
2	5.041362	-0.06593	2	1.238165	0.06078	2	2.354433	-0.02403
2	1.493701	0.104381	2	0.27234	0.117622	2	3.028644	0.356282
2	1.897801	0.002234	2	0.384635	0.207851	2	5.233772	0.018018
2	2.383861	0.042425	2	0.418514	0.066313	2	0.761981	0.039777
2	1.360679	0.044686	2	4.612002	-0.00171	2	2.573603	-0.05619
2	9.575198	0.016586	2	0.820713	0.091944	2	1.072842	0.041216
2	0.864926	0.035381	2	0.735141	0.053279	2	0.823386	0.025394
2	1.911578	0.007857	2	2.71815	0.098055	2	0.87633	0.008813
2	9.468741	-0.11288	2	1.388889	0.031929	2	0.777172	0.015421
2	1.315003	0.086693	2	0.89381	0.083761	2	2.003133	0.012905
2	1.162468	0.037882	2	0.757517	0.09329	2	-9.44741	-0.20804
2	0.41226	0.173881	2	5.984342	-2.50E-05	2	1.247202	0.088034
2	0.68449	0.205932	2	1.102563	0.358734	2	1.454062	0.050028
2	1.338881	-0.0135	2	0.716194	0.102846	2	0.372996	0.162173
2	0.338471	0.038011	2	0.36071	0.157308	2	0.566351	0.240167
2	1.117849	0.077845	2	6.340625	0.025083	2	1.628808	0.023404
2	0.239192	0.109245	2	0.083036	0.074832	2	0.434895	0.031402

2	1.084833	0.072718
2	0.488359	0.094345
2	8.705505	0.029164
2	0.831785	0.143456
2	0.856758	0.009277
2	0.374175	0.104427
2	0.283652	0.097001
2	2.008665	0.415017
2	0.989299	0.050272
2	1.603135	0.009588
2	1.141303	0.065788
2	0.259585	0.079935
2	0.599121	0.04977
2	0.413636	0.022505
2	4.869558	-0.00986
2	0.453356	0.162865
2	0.595302	0.043085
2	1.213904	-0.01226
2	1.32199	0.071711
2	0.965136	0.07424
2	0.670847	0.101611
2	2.494628	-7.30E-05
2	0.187239	0.272642
2	0.620844	0.110056
2	0.236651	0.133919

2	4.546886	0.021511
2	0.100582	0.100036
2	1.129595	0.035192
2	0.330837	0.000757
2	1.683247	0.031647
2	1.668222	-0.00824
2	0.832757	0.009491
2	1.808565	0.030565
2	0.252154	0.150236
2	0.406359	0.071979
2	1.558508	-0.01567
2	1.74091	0.236527
2	5.39017	-0.02188
2	1.183618	0.110223
2	2.035028	-0.05285
2	1.541401	0.019817
2	1.051551	0.019469
2	1.125754	0.004203
2	0.580204	0.0193
2	1.972397	0.011238
2	-5.02296	-0.12935
2	1.277025	0.099965
2	1.480263	0.053212
2	0.390379	0.118613
2	0.541476	0.207786

2	1.846748	-0.01949
2	0.688055	0.027008
2	0.902805	0.096743
2	0.214142	0.261503
2	7.371645	-0.00113
2	0.635582	0.116922
2	0.715634	0.00754
2	0.449049	0.084207
2	0.265412	0.147769
2	2.258498	0.372017
3	4.32293	0.038569
3	2.167992	0.029407
3	1.034851	0.136581
3	-1.4806	0.026624
3	0.938732	-0.00648
3	0.215088	0.217929
3	0.267926	0.13101
3	0.609208	0.110058
3	1.739691	0.02681
3	1.717321	-0.03464
3	1.587806	0.058966
3	1.54302	0.075231
3	0.693851	0.033114
3	1.294872	0.011522
3	0.153641	0.198416

3	3.918059	0.047363	3	-1.53297	0.026205	3	-30.5981	-0.06997
3	-1.75014	-0.00889	3	0.677066	-0.05829	3	1.986325	0.018731
3	0.432468	0.095722	3	0.245892	0.286353	3	1.273425	0.114156
3	0.505047	0.058793	3	0.277044	0.13856	3	0.445526	0.111007
3	1.631134	0.029556	3	0.426693	0.13216	3	1.843688	-0.01745
3	0.915573	-0.00988	3	2.087087	0.000949	3	9.039634	0.013443
3	0.359601	0.004081	3	2.018248	-0.05177	3	2.463882	0.012982
3	0.296104	0.086071	3	1.349195	0.087977	3	1.340517	-0.05169
3	0.330772	0.071928	3	2.079239	0.05115	3	0.580119	0.000928
3	0.178735	0.06596	3	0.828357	0.035659	3	3.105235	-0.0013
3	1.680406	0.030137	3	1.522661	0.000631	3	3.186679	0.009491
3	0.352351	0.078755	3	0.171815	0.209332	3	1.015237	0.104195
3	0.182538	0.395556	3	3.962039	0.044814	3	-1.57856	-0.13685
3	27.97706	-0.0652	3	-1.69815	-0.05903	3	1.191425	-0.00893
3	1.989875	0.02248	3	0.440374	0.099099	3	0.281539	0.311978
3	1.803302	0.07545	3	0.374561	0.107757	3	0.301028	0.105706
3	0.454779	0.097124	3	1.730697	0.032967	3	0.44548	0.114815
3	1.820192	-0.02857	3	0.085298	0.033137	3	2.619966	-0.04376
3	9.570864	0.014358	3	0.426685	0.023795	3	1.919074	-0.02122
3	2.461533	0.027409	3	0.147039	0.024109	3	1.681662	0.007839
3	1.012015	0.004989	3	0.277432	0.09636	3	2.350669	0.027835
3	0.269628	0.007652	3	0.180328	0.067515	3	1.191139	-0.04189
3	1.697295	0.034642	3	0.678802	0.000512	3	1.475094	0.001048
3	2.200583	0.007414	3	0.402545	0.07469	3	0.15796	0.188381
3	1.029461	0.124768	3	0.366388	0.189326	3	7.396443	0.018191



3	-1.6204	-0.03037	3	1.211901	-0.0005	3	1.718265	0.025894
3	0.521798	0.087236	3	0.311742	0.289239	3	1.044569	0.083103
3	0.507949	0.054996	3	0.310078	0.065739	3	1.004121	0.03602
3	1.426337	0.011735	3	0.53683	0.099546	3	1.997171	-0.01816
3	0.109327	0.033185	3	2.814358	0.016395	3	7.988809	0.024521
3	0.328741	0.075481	3	1.758147	-0.02518	3	1.909778	0.007574
3	0.383861	0.039957	3	1.860036	0.017555	3	1.221498	0.009586
3	0.36943	0.043561	3	2.46643	-0.00276	3	0.81852	0.000801
3	0.163562	-0.01524	3	1.126526	0.001152	3	1.331502	-0.00813
3	0.67626	0.005725	3	1.501346	-0.00025	3	2.873642	-0.02449
3	0.355517	0.02642	3	0.17527	0.183261	3	0.939692	0.063614
3	0.360642	0.211115	3	5.395249	0.022464	3	-1.49283	-0.00775
3	-21.2349	-0.02376	3	-1.72574	-0.03179	3	0.883993	0.002256
3	1.889764	0.024846	3	0.750517	0.085581	3	0.222099	0.184957
3	1.490114	0.059569	3	0.44704	0.053716	3	0.413717	0.078396
3	0.697832	0.063935	3	1.229682	0.031864	3	0.334737	0.120711
3	1.951183	-0.0165	3	0.12361	0.035111	3	1.621406	-0.04417
3	10.11555	-0.02627	3	0.476382	0.050107	3	1.426224	0.012783
3	2.263272	0.010369	3	0.064949	-0.01796	3	2.246022	-0.01789
3	1.230079	0.005783	3	0.367951	-0.05209	3	2.712202	-0.0009
3	0.903026	0.001812	3	0.319782	0.014106	3	1.587625	0.004281
3	2.957635	0.012018	3	0.672721	0.000879	3	1.711404	0.012559
3	4.234399	0.001139	3	0.406668	0.006757	3	0.158067	0.157631
3	0.955511	0.093765	3	0.306501	0.212431	3	2.693925	0.001814
3	-1.52433	0.098483	3	-8.51215	-0.07692	3	-1.60218	-0.08707

3	0.735182	0.078169
3	0.51047	0.074347
3	1.207218	0.0195
3	0.171441	-0.07642
3	0.433325	-0.09714
3	0.092691	-0.06053
3	1.781808	-0.05608
3	0.31845	0.002104
3	0.73231	-0.04488
3	0.494424	-0.02166
3	0.354991	0.222156
3	-4.42356	-0.13571
3	1.451681	0.024721
3	0.857348	0.089739
3	1.049924	0.011517
3	1.957433	-0.01449
3	5.02282	0.01663
3	1.807049	0.000541
3	1.100011	0.014098
3	0.895424	0.000838
4	1.039957	0.054136
4	0.550653	0.048958
4	3.745924	-0.08211
4	0.288636	0.161282
4	1.618007	0.029655

4	0.871195	0.014029
4	0.527048	0.012591
4	7.171961	-0.06574
4	0.282045	0.170652
4	1.692399	0.002211
4	0.755494	0.003527
4	0.394406	0.006198
4	6.17316	0.034861
4	0.268834	0.146948
4	1.692146	0.017998
4	0.603508	-0.05207
4	0.216204	0.035482
4	-8.07061	-0.20638
4	0.185228	0.043293
4	1.72516	0.011516
4	0.568562	-0.05753
4	0.392936	0.006008
4	-5.11583	-0.08378
4	0.228106	0.034534
4	1.955119	0.006452

1 = start up  
 2 = growth  
 3 = mature  
 4 = decline

**LAMPIRAN 5****Deskriptif Statistik****Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER Start up	490	-31.78	70.83	4.6676	2.99029
DER Growth	490	-9.45	11.25	1.3215	1.77681
DER Mature	490	-30.60	27.98	1.0107	3.96388
ROA	490	-.25	.24	-.0198	.10275
Valid N (listwise)	490				

**LAMPIRAN 6****Uji Asumsi Klasik****a. Uji Normalitas****One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		DER1	DER2	DER3	ROA
N		185	185	185	185
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.4474587	.2629358	.0688229	.0813326
	Std. Deviation	.84246465	.67220547	.52975878	.33890744
Most Extreme Differences	Absolute	.207	.284	.325	.287
	Positive	.207	.284	.255	.252
	Negative	-.204	-.234	-.325	-.287
Test Statistic		.207	.284	.325	.287
Asymp. Sig. (2-tailed)		.138 <sup>c</sup>	.119 <sup>c</sup>	.192 <sup>c</sup>	.200 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

**b. Uji Autokorelasi****Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.642 <sup>a</sup>	.412	.399	.26281673	1.830

a. Predictors: (Constant), , DER Start up, DER Growth, DER Mature

b. Dependent Variable: ROA

**c. Uji Heteroskedastisitas**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.024	.052		-.458	.654
	DER Start up	.000	.001	-.024	-.094	.926
	DER Growth	-.019	.037	-.166	-.518	.612
	DER Mature	.024	.018	.334	1.348	.198

a. Dependent Variable: ROA

**d. Uji Multikolinieritas**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.008	.022		.368	.713		
	DER Start up	.050	.025	.124	1.996	.047	.850	1.176
	DER Growth	.113	.034	.223	3.349	.001	.735	1.360
	DER Mature	.285	.040	.445	7.141	.000	.843	1.187

a. Dependent Variable: ROA



**LAMPIRAN 7**

**Analisis Regresi Linier Berganda**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.642 <sup>a</sup>	.412	.399	.26281673

a. Predictors: (Constant), DER Start up, DER Growth, DER Mature

b. Dependent Variable: ROA

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8.701	3	2.175	31.492	.000 <sup>b</sup>
	Residual	12.433	180	.069		
	Total	21.134	183			

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), DER Start up, DER Growth, DER Mature

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.008	.022		.368	.713
	DER1	.050	.025	.124	1.996	.047
	DER2	.113	.034	.223	3.349	.001
	DER3	.285	.040	.445	7.141	.000

a. Dependent Variable: ROA

**LAMPIRAN 8****Uji Hipotesis****a. Uji t**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.008	.022		.368	.713
	DER Start up	.050	.025	.124	1.996	.047
	DER Growth	.113	.034	.223	3.349	.001
	DER Mature	.285	.040	.445	7.141	.000

a. Dependent Variable: ROA

**b. Uji F**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8.701	3	2.175	31.492	.000 <sup>b</sup>
	Residual	12.433	180	.069		
	Total	21.134	183			

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), , DER Start up, DER Growth, DER Mature

**c. Uji Koefisienan Determinasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.642 <sup>a</sup>	.412	.399	.26281673

a. Predictors: (Constant) , DER Start up, DER Growth, DER Mature

b. Dependent Variable: ROA