

Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Makanan dan Minuman Tbk

Factors Affecting Capital Structure in Food and Beverage Companies Tbk

Vina Arnita*, Nina Andriany Nasution & Murnihati

Program Studi Akuntansi, Fakultas Sosial Sains, Universitas Pembangunan Panca Budi, Indonesia

Diterima: 08 Februari 2021; Direview: 09 Februari 2021; Disetujui: 06 April 2021

*E-mail: vinaarnita@dosen.pancabudi.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh investment opportunity set, profitabilitas dan leverage operasi pada struktur modal perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Penentuan sampel menggunakan purposive sampling dengan kriteria yaitu perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan yang mempublikasikan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode 2014-2018, diperoleh 10 perusahaan yang memenuhi kriteria dalam 5 tahun pengamatan sehingga menghasilkan 50 sampel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel investment opportunity set secara persial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal dengan nilai signifikansi sebesar $0,129 > 0,05$, profitabilitas secara persial berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal dengan nilai signifikansi sebesar $0,031 < 0,05$ dan leverage operasi secara persial berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal dengan nilai signifikansi sebesar $0,030 < 0,05$. Investment opportunity set, profitabilitas dan leverage operasi secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal dengan nilai signifikansi sebesar $0,044 < 0,05$. Investment opportunity set, profitabilitas dan leverage operasi mampu menjelaskan struktur modal sebesar 10,5%. Sedangkan 89,5% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

Kata Kunci: Investment Opportunity Set; Profitabilitas; Leverage Operasi; Struktur Modal

Abstract

The research aims to analyze the influence of the investment opportunity set, profitability and operating leverage on the capital structure of food and beverage companies listed on the Indonesian Stock Exchange for the 2014-2018 period. Determination of samples using purposive sampling with criteria namely food and beverage companies listed on the Indonesian Stock Exchange and those who publish financial statements in a row during the 2014-2018 period, obtained 10 companies that meet the criteria and 5 years of observation to produce 50 samples. The results of the study indicate that the investment opportunity set variable in a negative and not significant effect on capital structure with a significance value of $0,129 > 0,05$, profitability in a positive and significant effect on capital structure with a significance value of $0,031 < 0,05$ and operating leverage in a positive and significant effect on capital structure with a significance value of $0,030 < 0,05$. Investment opportunity set, profitability and operating leverage simultaneously influence the capital structure with a significance value of $0,044 > 0,05$. Investment opportunity set, profitability and operating leverage are able to explain the capital structure of 10,5% is explained by other factors not included in this study.

Keywords: Investment Opportunity Set; Profitability; Leverage Operating; Capital Structure.

How to Cite: Arnita, V, Nasution, N.A., & Murnihati, (2021). Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Makanan dan Minuman Tbk. *Journal of Education, Humaniora and Social Sciences (JEHSS)*. 4 (1): 512-517



PENDAHULUAN

Di era globalisasi saat ini setiap perusahaan dituntut untuk dapat mengelolah fungsi-fungsi penting yang ada dalam perusahaan secara efektif dan efisien dalam menghadapi persaingan yang ketat. Kuatnya struktur modal yang dimiliki perusahaan merupakan salah satu faktor yang memiliki daya saing dalam jangka panjang.

Sumber-sumber dana perusahaan perlu diperhatikan guna untuk memperkuat struktur modal perusahaan. Menurut Riyanto (2008) menyatakan bahwa, "Pemenuhan dana perusahaan dapat dikategorikan menjadi dua sumber, yaitu sumber dana intern yang merupakan sumber dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan, misalnya dana yang berasal dari keuntungan yang tidak dibagikan atau keuntungan yang ditahan didalam perusahaan (*retained earning*) dan sumber dana ekstern adalah sumber dana yang berasal dari tambahan penyertaan modal dari pemilik atau emisi saham baru, penjualan obligasi dan kredit dari bank".

Masalah dalam struktur modal sangatlah penting bagi perusahaan, Fahmi (2017) menyatakan bahwa, "Keadaan struktur modal akan berakibat langsung pada posisi keuangan perusahaan sehingga mempengaruhi kinerja perusahaan". Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal tidak baik, dimana mempunyai hutang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat kepada perusahaan tersebut. Fahmi (2017) menyatakan bahwa "Semakin tinggi tingkat utang (*financial leverage*) yang dimiliki perusahaan, maka semakin berisiko perusahaan tersebut, sebaliknya semakin rendah tingkat pengembalian hutang maka risikopun semakin rendah".

Fahmi (2017) mengungkapkan bahwa, "Penggunaan modal dari pinjaman akan meningkatkan risiko keuangan, berupa biaya bunga yang harus dibayar walaupun perusahaan mengalami kerugian". Karena itu para manajer keuangan harus mampu menciptakan struktur modal yang optimal dengan cara menghimpun dana dari dalam maupun dari luar perusahaan secara efisien, yang berarti bahwa keputusan manajer mampu meminimalisir biaya modal yang ditanggung oleh perusahaan (Arnita et al., 2021; Arnita 2020).

Fenomena yang terjadi pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, berikut ini disajikan data hutang dan modal perusahaan tahun 2014-2018.

Tabel 1. Data Hutang Dan Modal Perusahaan Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia periode Tahun 2014-2018

Kode Saham	Keterangan	2014	2015	2016	2017	2018
DLTA	Hutang	227.474	188.700	185.423	196.197	224.689
	Modal	764.473	849.621	1.012.374	1.144.645	1.175.401
ICBP	Hutang	9.870.264	10.173.713	10.401.125	11.295.184	11.896.918
	Modal	15.039.947	16.386.911	18.500.823	20.324.330	21.923.346
INDF	Hutang	4.710.509	48.709.933	38.233.092	41.182.764	47.435.443
	Modal	41.228.376	43.121.593	43.941.423	46.756.724	48.553.764
MLBI	Hutang	1.677.254	1.334.373	1.454.398	1.445.173	1.771.877
	Modal	553.797	766.480	820.640	1.064.905	837.731
ADES	Hutang	209.066	324.855	383.091	417.255	418.140
	Modal	295.799	328.369	384.388	423.011	444.624
PSDN	Hutang	242.354	296.080	373.511	391.495	434.405
	Modal	378.575	324.319	280.285	299.485	274.435
STTP	Hutang	651.986	742.490	749.966	978.185	890.042
	Modal	2.265.098	2.797.506	3.489.233	4.208.755	4.694.054
SKBM	Hutang	331.624	420.397	633.268	599.790	584.437
	Modal	317.910	344.087	368.389	1.023.237	1.042.170
SKLT	Hutang	178.207	225.066	272.089	328.714	393.501
	Modal	153.368	152.045	296.151	307.570	327.868
ULTJ	Hutang	882.610	910.759	1.167.899	957.660	971.370
	Modal	817.594	10.088.099	1.168.512	1.384.772	1.595.583

Sumber: www.idx.co.id



Dari tabel 1 menunjukkan bahwa sebagian perusahaan lebih besar menggunakan hutang dari pada modal sendiri. Diantaranya yaitu perusahaan Multi Bintang Indonesia Tbk dan Sekar Laut Tbk memiliki hutang lebih besar dari modal selama periode 2014-2018, perusahaan Sekar Bumi Tbk memiliki hutang lebih besar pada tahun 2014-2016 dan Prashida Aneka Niaga Tbk memiliki utang lebih besar dari modal selama periode 2016-2018. Dalam buku Irawan dan Zainal (2018), *pecking order theory* menyatakan bahwa, "Perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat hutang yang kecil". Perusahaan yang menggunakan hutang lebih besar dari modal sendiri mengakibatkan perusahaan akan menanggung biaya modal yang lebih besar sebanding dengan risiko yang akan dihadapi perusahaan dan hal ini sesuai dengan teori struktur modal yang optimal dimana seharusnya jumlah utang tidak lebih besar dari pada modal sendiri.

METODE PENELITIAN

Pendekatan penelitian ini adalah penelitian asosiatif. Menurut Rusiadi (2013), "Penelitian asosiatif/kuantitatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui derajat hubungan dan pola/bentuk pengaruh antar dua variabel atau lebih, dimana dengan penelitian ini maka akan dibangun suatu teori yang berfungsi untuk menjelaskan, meramalkan dan mengontrol suatu gejala.". Menurut Sugiyono (2011), "Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya." Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 20 perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi. Menurut Tanzeh (2011), "Dokumentasi yaitu mengumpulkan data dengan melihat atau mencatat suatu laporan yang sudah tersedia." Data yang digunakan adalah data sekunder dari laporan keuangan yang telah dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan regresi linier, ada beberapa tahapan untuk mencari hubungan variabel bebas dan variabel terikat, melalui pengaruh *investment opportunity set* (X1), *profitabilitas* (X2) dan *Leverage* Operasi (X3) terhadap Struktur Modal (Y). Hasil regresi dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 2. Analisis Regresi

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.789	.110		7.155	.000
	Investment Opportunity Set	-.002	.001	-.218	-1.547	.129
	Profitabilitas	.016	.007	.334	2.223	.031
	Leverage Operasi	.017	.008	.326	2.241	.030

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Interprestasi dari persamaan regresi linier berganda adalah:

1. Jika segala sesuatu pada variabel-variabel independen dianggap konstan maka nilai struktur modal adalah sebesar 0,789.
2. Jika *investment opportunity set* ditingkatkan satu satuan maka struktur modal turun (lambang negatif) sebesar 0,002.
3. Jika *profitabilitas* ditingkatkan satu satuan maka struktur modal naik (lambang positif) sebesar 0,016.
4. Jika *leverage* operasi ditingkatkan satu satuan maka struktur modal naik (lambang positif) sebesar 0,017.

Adapun Uji persial ini pada dasarnya menguji pengaruh satu buah variabel bebas dengan satu buah variabel terikat. Hasi uji hipotesis dapat dilihat pada tabel 4.8 dengan hasil sebagai berikut:

1. Nilai t hitung *investment opportunity set* sebesar $-1,547 < 2,013$ kemudian nilai signifikansi $0,129 > 0,05$, sehingga H_a diterima dan H_0 ditolak, artinya *investment opportunity set* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
2. Nilai t hitung *profitabilitas* sebesar $2,223 > 2,013$ kemudian nilai signifikansi $0,031 < 0,05$, sehingga H_a ditolak dan H_0 diterima, artinya *profitabilitas* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
3. Nilai t hitung *lverage* operasi sebesar $2,241 > 2,013$ kemudian nilai signifikansi $0,030 < 0,05$, sehingga H_a ditolak dan H_0 diterima, artinya *lverage* operasi berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Uji F (Simultan)

Pengujian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh *investment opportunity set*, *profitabilitas*, dan *lverage* operasi secara bersama-sama terhadap variabel struktur modal dengan menggunakan uji F. Hasil uji simultan dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 3. Uji Simultan (F)

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.590	3	.863	2.925	.044 ^a
	Residual	13.578	46	.295		
	Total	16.168	49			

Hasil uji annova dengan analisis F diketahui nilai F hitung sebesar $2,925 > 2,802$ dan nilai signifikansi $0,044 < 0,05$ sehingga H_a diterima dan H_0 ditolak artinya *investment opportunity set*, *profitabilitas* dan *Laverage* operasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Adapun koefisien determinasi dalam pengujian ini digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi dependen. Uji koefisien determinasi dapat diperiksa dengan menggunakan tabel model *summary* berikut ini:

Tabel 4.10 Koefisien Determinasi

Model Summary ^b						
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	
1	.400 ^a	.160	.105	.54330	1.102	

Hasil nilai Ajusted R Square sebesar 0,105 atau 10,5% yang artinya variasi dari struktur modal mampu dijelaskan sebesar 10,5% oleh *investment opportunity set*, *profitabilitas* dan *Laverage* operasi sedangkan 89,5% struktur modal dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak masuk dalam variabel penelitian.

Pada variabel *investment opportunity set* (X1), hasil uji persial menunjukkan nilai t hitung *investment opportunity set* sebesar $-1,547 < 2,013$ kemudian nilai sig $0,129 > 0,05$, sehingga H_a diterima dan H_0 ditolak, artinya *investment opportunity set* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wibowo (2016) dimana *investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan landasan teori, *investment opportunity set* yang merupakan gambaran tentang luasnya peluang atau kesempatan investasi. Setiap perusahaan membutuhkan pendanaan dengan

melakukan investasi dalam bertumbuh. Apa bila investasi melebihi laba di tahan maka utang perusahaan akan naik.

Pada hasil uji persial menunjukkan nilai t hitung *profitabilitas* sebesar $2,223 > 2,013$ kemudian nilai signifikansi $0,031 > 0,05$, sehingga H_a ditolak dan H_0 diterima, artinya *profitabilitas* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal menunjukkan bahwa setiap peningkatan *profitabilitas* maka akan selalu diikuti dengan kenaikan dari struktur modal. Semakin tinggi *profitabilitas*, maka akan semakin besar laba yang ditahan tetapi akan diimbangi dengan hutang yang tinggi karena prospek perusahaan dianggap sangat bagus. Hasil ini sesuai dengan *teori trade-off theory* bahwa perusahaan yang memperoleh laba dalam jumlah yang besar akan menggunakan sebagian sumber pendanaan eksternal guna mendapatkan manfaat dari penghematan pajak. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Wibowo (2016) yang mengatakan bahwa *profitabilitas* berpengaruh terhadap struktur modal.

Pada variabel *leverage* operasi, nilai t hitung *leverage* operasi sebesar $-2,241 > 2,013$ kemudian nilai sig $0,030 < 0,05$, sehingga H_a ditolak dan H_0 diterima, artinya *leverage* operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Leverage operasi yang tinggi menunjukkan perubahan pendapatan yang lebih kecil akan mengakibatkan perubahan keuntungan yang tinggi. Artinya perusahaan yang memiliki nilai *leverage* operasi yang tinggi akan lebih rendah keuntungannya dibanding perusahaan *leverage* operasi yang rendah ketika terjadi penurunan penjualan. Hal ini menunjukkan perusahaan dengan *leverage* operasi tinggi memiliki fluktuasi keuntungan yang tinggi sehingga lebih berisiko dibanding perusahaan *leverage* operasi rendah. Hal ini sesuai dengan teori *trade-off theory* dimana tingginya risiko pada suatu perusahaan membuat perusahaan tersebut memiliki kesempatan lebih kecil untuk memperoleh pinjaman. Akibat penggunaan utang yang relatif kecil dan struktur modal kecil. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Mega, Azwir dan Elfi (2014) bahwa *leverage* operasi mempunyai pengaruh terhadap struktur modal.

Hasil uji annova dengan analisis F diketahui bahwa nilai F hitung sebesar $2,925 > 2,802$ dan nilai signifikansi sebesar $0,044 < 0,05$ sehingga H_a ditolak dan H_0 diterima artinya *Investment Opportunity Set*, *Profitabilitas* dan *Leverage* Operasi secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Cicilia dan Gusti (2006) yang menyatakan bahwa *Profitabilitas* dan *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini juga didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Winanto (2010) bahwa *profitabilitas* dan *leverage* berpengaruh terhadap struktur modal.

SIMPULAN

Nilai t hitung *investment opportunity set* sebesar $-1,547 < 2,013$ kemudian nilai signifikansi sebesar $0,129 > 0,05$, sehingga H_a diterima dan H_0 ditolak, artinya *investment opportunity set* berpengaruh negatif dan tidak signifikan secara persial terhadap struktur modal secara persial. Nilai t hitung *profitabilitas* sebesar $2,223 > 2,013$ kemudian nilai signifikansi sebesar $0,031 > 0,05$, sehingga H_a ditolak dan H_0 diterima, artinya *profitabilitas* berpengaruh positif dan signifikan secara persial terhadap struktur modal. Nilai t hitung *leverage* operasi sebesar $2,241 > 2,013$ kemudian nilai signifikansi sebesar $0,030 < 0,05$, sehingga H_a ditolak dan H_0 diterima, artinya *leverage* operasi berpengaruh positif dan signifikan secara persial terhadap struktur modal. Hasil uji annova dengan analisis F diketahui bahwa nilai F hitung sebesar $2,925 > 2,802$ dan nilai signifikansi sebesar $0,044 < 0,05$ sehingga H_a ditolak dan H_0 diterima artinya *Investment Opportunity Set*, *Profitabilitas* dan *Leverage* Operasi berpengaruh positif dan signifikan secara simultan terhadap struktur modal.

UCAPAN TERIMAKASIH

Ucapan terimakasih kepada Universitas Pembangunan Panca Budi

DAFTAR PUSTAKA



<http://mahesainstitute.web.id/ojs2/index.php/jehss>



mahesainstitut@gmail.com

516



- Arnita, V., Aulia, A., Muttaqin, E. E., & Suryani, S. (2021). Analisis Pertumbuhan Laba Dalam Rasio Keuangan Pada Pt Semen Indonesia Tbk. *Economics, Business and Management Science Journal*, 1(1), 1-5.
- Arnita, V., & Aulia, A. (2020). Prekdisi Pertumbuhan Laba Dalam Rasio Keuangan Pada PT JAPFA COMFEED TBK. *Jurnal Akuntansi Bisnis Dan Publik*, 11(1), 115-122.
- Agustian, F., (2014). Pengaruh Struktur Aktiva Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Bandung: Universitas Komputer Indonesia.
- Ambarwati. (2010). Manajemen Keuangan Lanjutan. Edisi Pertama. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Brigham dan Huston. (2011). Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham dan Weston. (2010). Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Buku 2. Edisi 11. Terjemahan oleh Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.
- Cicilia dan Gusti. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Set Kesempatan Investasi, Pertumbuhan Penjualan dan Risiko Bisnis Pada Struktur Modal Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Bali: Jurnal Akuntansi. Vol. 14. 2016. Universitas Udayana (Unud).
- Erlina. (2008). Metodologi Penelitian Bisnis. Untuk Akuntansi dan Manajemen. Cetakan Pertama. Edisi Kedua. Medan: USU Press.
- Fahmi, I., (2012). Analisis Laporan Keuangan. Bandung: Alfabet.
- Fahmi, I., (2017). Analisis Laporan Keuangan. Bandung: Alfabeta.
- Hanafih, M.M., (2012). Manajemen Keuangan .Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Irawan dan Zainal. (2018). Financial Statement Analisis. Tinjauan Research dan Penilaian Bisnis. Medan: Smartprint.
- Kamaludin dan Indiani. (2012). Manajemen Keuangan: Konsep Dasar dan Penerapannya. Edisi Revisi. Bandung: CV. Mandar Maju.
- Kasmir dan Jakfar. (2012). Studi Kelayakan Bisnis. Edisi Revisi. Jakarta: Kencana.
- Kasmir. (2010). Pengantar Manajemen Keuangan. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Mega, A., dan Elfi. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Laverage Operasi dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Riau JOM FEKON*. 1(2), 76-84.
- Riyanto, B., (2008). Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan. Yogyakarta GPFE.
- Rumengan, J., (2015). Metodologi Penelitian Kuantitatif. Medan: Perdana Publishing.
- Satriyo Wibowo. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Investment Opportunity Set, Tangibilitas, Earnings Volatility Dan Firm Size Terhadap Struktur Modal Pada Industri Farmasi. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*. 18(2), 99-105.
- Sjahrial, D., (2008). Manajemen Keuangan. Edisi 2. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sjahrial, D., (2009). Pengantar Manajemen Keuangan. Edisi Keempat. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sudana, I.M., (2011). Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan Praktek. Edisi Kedua. Jakarta: Erlangga.
- Sunyoto, D., (2011). Analisis Regresi dan Uji Hipotesis. Cetakan Pertama .Yogyakarta: CAPS.
- Sutrisno. (2009). Manajemen Keuangan: Teori, Konsep dan Aplikasi. Cetakan Pertama. Yogyakarta: Ekonisia.
- HYPERLINK "<http://www.idx.co.id>" www.idx.co.id .

