

Faktor penentu struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi

Jeckly Nurdiakusuma^{1✉}, Yuli Chomsatu², Suhendro³

Fakultas Ekonomi Universitas Islam Batik, Surakarta.

Abstrak

Perusahaan dengan pendanaan yang tinggi mempengaruhi modal dan utang. Struktur modal sangat penting untuk keberlangsungan sebuah perusahaan. Tujuan dari penelitian ini untuk menganalisis faktor yang mempengaruhi struktur modal sebuah perusahaan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan purposive sampling. Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian ini 34 perusahaan yang sudah memenuhi kriteria pengambilan sampel. Teknik analisis data menggunakan analisis linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan likuiditas, struktur aset, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Kata kunci: Struktur modal; profitabilitas; likuiditas; struktur aset; ukuran perusahaan; pertumbuhan penjualan

Capital structure determining factors in manufacturing companies in the consumer goods industry sector

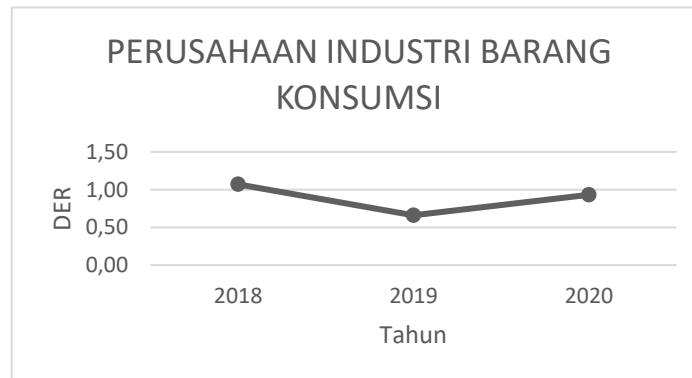
Abstract

Companies with high funding effects on capital and debt. Capital structure is very important for its sustainability. The purpose of this study is to analyze the factors that affect the capital structure of a company. Sampling in this study used purposive sampling. The sample companies in this study were 34 companies that had met the sampling criteria. The data analysis technique uses multiple linear analyses. The results of this study indicate that profitability has an effect on the capital structure. Meanwhile, liquidity, asset structure, company size and sales growth have no effect on the capital structure.

Key words: Capital structure; profitability; liquidity; asset structure; company size; sales growth

PENDAHULUAN

Perusahaan manufaktur yaitu perusahaan yang mengolah bahan mentah menjadi barang setengah jadi atau barang jadi. Perusahaan industri barang konsumsi yang memiliki peluang lebih untuk tumbuh dan berkembang. Perusahaan industri barang dan konsumsi salah satu perusahaan yang banyak diminati oleh para investor, karena perusahaan sektor ini yang dapat bertahan ditengah kondisi perekonomian Indonesia pada saat pandemic covid-19. Selain itu pada dasarnya masyarakat membutuhkan makanan, minuman, obat-obatan, kosmetik dan perusahaan sektor industri barang konsumsi yang lainnya karena selalu dikonsumsi dan dibutuhkan setiap saat. Berikut kurva fenomena perusahaan manufaktur sector industri barang konsumsi, data diperoleh dari idx statistik.



Gambar 1.

Kurva Fenomena Perusahaan Manufactur

Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tahun 2018-2020 di Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan bahwa perolehan debt to equity ratio berfluktuasi pada tahun 2018 sebesar 1,07%, pada tahun 2019 menunjukkan penurunan terhadap debt to qurent ratio sebesar 0,66% yang diakibatkan oleh adanya Covid-19, sedangkan pada tahun 2020 mulai mengalami peningkatan sebesar 0,93% persen. Secara keseluruhan debt to equity ratio perusahaan manufaktur sektor industri mengalami fluktuasi dan tidak selalu mengalami peningkatan setiap tahunnya.

Struktur modal (capital structure) adalah kombinasi antara utang, saham preferen serta modal pribadi untuk menghimpun modal atau dana yang dimiliki perusahaan Brigham&Eugene (2019). Perusahaan yang menggunakan utang dalam jumlah besar akan berdampak pada struktur modal, sehingga berisiko bagi nilai perusahaan terutama dalam return kepada investor. Pada saat ini, pengelola keuangan perusahaan harus berhati-hati dalam mengambil utang untuk meminimalkan terjadinya resiko kesulitan keuangan yang dapat menyebabkan kebangkrutan pada perusahaan di masa depan, oleh sebab itu perlunya menentukan struktur modal yang optimal agar perusahaan tetap beroperasi.

Menurut Warasto & Setyaningsih (2020) likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi utang jangka pendek. Likuiditas sangat penting bagi perusahaan karena apabila sebuah perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang rendah, maka perusahaan akan kesulitan untuk mengubah aset yang mereka miliki menjadi uang tunai. Namun apabila perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi, maka dana internal perusahaan dapat mencukupi aktivitas operasional dalam kewajiban jangka pendek perusahaan. Namun jika perusahaan dapat mengelola struktur modal dengan baik dalam melakukan pengoptimalan terhadap struktur aset, maka akan mencapai tujuan sebuah perusahaan yaitu mendapatkan laba (profitabilitas) yang maksimal. Menurut Hutahaean & Purba (2020) profitabilitas merupakan ukuran kemampuan perusahaan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan pada aset, tingkat penjualan dan modal saham untuk menghasilkan laba perusahaan dari aktivitas bisnisnya.

Aset yang dimiliki oleh perusahaan menjadi jaminan dalam mendapatkan pendanaa eksternal seperti utang. Semakin banyak aset yang dimiliki perusahaan maka keberanian untuk berutang dalam jumlah besar oleh perusahaan semakin tinggi, karena adanya jaminan aset yang dapat diserahkan oleh kreditur. Menurut Brigham & Houston (2011) struktur aset merupakan perbandingan antara aset tetap dan total aset. Ukuran perusahaan akan berpengaruh pada struktur modal karena perusahaan yang besar dapat dengan mudah berinvestasi lewat pasar modal karena memiliki tingkat penjualan yang tinggi.

METODE

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur Sektor industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020 dengan menggunakan metode purposive sampling untuk mendapatkan sampel sesuai dengan kriteria. Metode penelitian yaitu analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS versi 21.

Teori Pecking Order

Teori pecking order menganut keputusan pendanaan dengan preferensi logis investor terhadap peluang perusahaan dan tujuan perusahaan yang konsisten, agar manajer dapat memaksimalkan kesejahteraan dan kemakmuran pemegang saham. Apabila dana internal perusahaan lebih besar, maka perusahaan akan menggunakannya untuk melunasi utang atau berinvestasi pada surat berharga. Namun apabila perusahaan mengalami kerugian atau defisit, maka perusahaan akan menjual surat berharga tersebut atau menurunkan saldo kas. Menurut Dewiningrat & Mustanda (2018) teori pecking order menjelaskan bagaimana perusahaan akan menentukan sumber pendanaan. Teori ini erat kaitannya dengan asimetri informasi. Asimetri informasi yaitu adanya ketidak seimbangan informasi antara manajemen dan investor.

Struktur Modal

Menurut Budiarmo (2012) struktur modal penggunaan pada perbedaan pilihan dalam membiayai asetnya, yang berupa utang, ekuitas dan sumber keuangan lainnya. Struktur modal dihitung dengan menggunakan rumus DER (Debt Equity Ratio):

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

Likuiditas

Menurut Rahman & Triani (2014) likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan didalam membayar utang jangka pendek yang sudah jatuh tempo. Likuiditas diukur menggunakan rumus:

$$\text{Likuiditas} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Profitabilitas

Menurut Watiningsih (2018) profitabilitas hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. Profitabilitas pada penelitian ini diukur menggunakan rumus:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Struktur Aset (Tangibility)

Perusahaan yang jumlah asetnya lebih banyak, cenderung akan lebih banyak menggunakan utang karena asetnya dapat menjadi jaminan yang besar (Brigham & Houston, 2011). Struktur aset dapat diukur menggunakan rumus:

$$\text{Tangibility} = \frac{\text{Total Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah cerminan total asset yang dimiliki oleh perusahaan (Oktaviantari & Baskara, 2019).

Ukuran = Logaritma Natural (LN) dari Total Aset

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan adalah sebuah potensi perusahaan untuk tumbuh dan berkembang dengan hasil penjualannya (Watiningsih, 2018). Pertumbuhan penjualan dapat diukur menggunakan rumus:

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan}_t - \text{Penjualan}_{t-1}}{\text{Penjualan}_{t-1}}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1.
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	78	,14	1,82	,6190	,40624
CR	78	,25	7,50	2,7253	1,55479
ROE	78	,00	,38	,1383	,07965
Tang	78	,05	,76	,3545	,15719
UP	78	24,45	32,73	29,0268	1,58055
PP	78	,00	,35	,0846	,08690
Valid N (listwise)	78				

Berdasarkan hasil perhitungan statistik deskriptif diatas menunjukkan bahwa N jumlah data yaitu 78. Variabel struktur modal memiliki nilai minimum sebesar 0,14 nilai maximum 1,82 nilai mean 0,6190 dan nilai standar deviasi sebesar 0,40624. Variabel likuiditas memiliki nilai minimum sebesar 0,25 nilai maximum 7,50 nilai mean 2,7253 dan nilai standar deviasi sebesar 1,55479. Variabel profitabilitas memiliki nilai minimum sebesar 0,00 nilai maximum 0,39 nilai mean 0,1383 dan nilai standar deviasi sebesar 0,47965. Variabel struktur aset (tangibility) memiliki nilai minimum sebesar 0,05 nilai maximum 0,76 nilai mean 0,3545 dan nilai standar deviasi sebesar 0,15719. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 24,45 nilai maximum 32,73 nilai mean 29,0268 dan nilai standar deviasi sebesar 1,58055. Variabel pertumbuhan penjualan memiliki nilai minimum sebesar 0,00 nilai maximum 0,35 nilai mean 0,846 dan nilai standar deviasi sebesar 0,08690.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Tabel 2.
Hasil Uji F

Keterangan	Fhitung	Ftabel	Sig.	Kriteria	Hasil
Uji Kelayakan Model (Uji F)	7,564	>2,342	0,000	<0,05	Model Layak

Hasil pengujian menunjukkan nilai Fhitung > Ftabel (7,564 > 2,342) dan signifikansi < 0,00 (0,000 < 0,005), maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas, profitabilitas, struktur aset, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal.

Uji Hipotesis (Uji t)

Tabel 3.
Hasil Uji t

Hipotesis	thitung	ttabel	Sig.	Kriteria	Keterangan
CR	-5,664	> -1,991	0,000	< 0,05	Diterima
ROE	-0,484	< -1,991	0,630	> 0,05	Ditolak
TANG	-2,397	> -1,991	0,019	< 0,05	Diterima
UP	0,565	< 1,991	0,574	> 0,05	Ditolak
PP	-0,995	< -1,991	0,323	> 0,05	Ditolak

Uji Koefisien Determinasi (R2)

Tabel 4.
Hasil Uji Determinasi (R2)

Model	Adjusted R Square	Kesimpulan
1	0,302	Variabel independen berpengaruh sebesar 30,2% terhadap variabel dependen.

Hasil uji koefisien determinasi (R2) besarnya nilai Adjusted R Square adalah 0,136 atau sebesar 30,2%. Hal ini berarti 30,2% dari struktur modal dapat dijelaskan oleh variabel-variabel likuiditas, profitabilitas, struktur aset, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan, sedangkan sisanya sebesar 69,8% dijelaskan oleh variabel-variabel lain selain variabel penjelas atau variabel independen diluar model penelitian ini.

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan karena perusahaan memiliki likuiditas yang mempunyai dana yang cukup besar, sehingga perusahaan lebih memilih menggunakan dana internal terlebih dahulu. Dengan meningkatnya likuiditas suatu perusahaan dapat mengurangi risiko penggunaan utang jangka panjang. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Husaeni, (2018) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini disimpulkan bahwa semakin tinggi laba yang diperoleh sebuah perusahaan mempunyai pendanaan internal yang lebih besar maka perusahaan akan melunasi hutang jangka panjangnya. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rehman et al., (2020) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil uji t bahwa struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini karena semakin tinggi aset tetap yang dimiliki perusahaan, maka struktur modal semakin meningkat dan lebih mudah perusahaan untuk mendapatkan dana eksternal karena aktiva tetap dapat menjadi jaminan perusahaan untuk membayar utang. Selain itu investor akan lebih tertarik untuk menanamkan modalnya karena memiliki aktiva tetap yang besar. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewiningrat&Mustanda, (2018) bahwa struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil uji menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Dari hasil penelitian tersebut dapat dijelaskan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal karena keputusan kreditur tidak mempengaruhi dalam memberikan dana, karena bertambah atau berkurangnya seluruh aset yang dimiliki oleh perusahaan tidak akan berdampak pada komposisi utang dibanding ekuitas perusahaan, sehingga ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lumbantoruan et al., (2020) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil uji analisis t bahwa ukuran pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Dari hasil penelitian tersebut dapat dijelaskan bahwa meningkatnya penjualan tidak selalu menjadi petunjuk dalam peningkatan laba. Hal tersebut dikarenakan perusahaan dapat menurunkan harga penjualan produk agar dapat bersaing dengan pasar sehingga walaupun penjualan meningkat namun laba tidak selalu meningkat bahkan bisa terjadi penurunan laba. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Purba et al., (2020), bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil diatas maka kesimpulannya adalah sebagai berikut:

Likuiditas berpengaruh terhadap Struktur Modal;

Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal;

Struktur Aset berpengaruh terhadap Struktur Modal;

Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal; dan

Ukuran Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, Eugene, H. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (fifteenth). Salemba empat.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Salemba empat.
- Budiarso, N. S. (2012). Struktur Modal dan Kinerja Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2012). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Auditing*, 2(1).
- Dewiningrat, A. I., & Mustanda, I. K. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aset terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(7).
- Husaeni, U. A. (2018). Determinants of Capital Structure in Companies Listed in the Jakarta Islamic Index. *International Journal of Economics, Management and Accounting*, 2(2).
- Hutahaean, T. F., & Purba, D. (2020). Pengaruh Struktur Aset, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Subsektor Perdagangan Besar yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *Journal of Business and Economics Research (JBE)*, 1(3).
- Lumbantoruan, V. M., Wulandari, B., Naibaho, J. W., Regina, W., Zufriansyah, R. C., & Okto, F. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas dan Current Ratio Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economic, Business and Accounting*, 4(2).
- Oktaviantari, N. K. A., & Baskara, I. G. K. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Tangibility Asset, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal pada Syb Sektor Ritel. *E-Jurnal Manajemen*, 8(6).
- Purba, M. N., Sinurat, E. K. B., Djailani, A., & Farera, W. (2020). The Effect of Current Ratio, Return on Assets, Total Asset Turnover and Sales Growth on Capital Structure in Manufacturing Company. *International Journal of Social Science and Business*, 4(3). <https://doi.org/10.23887/ijssb.v4i3.27958>
- Rahman, A. W. S., & Triani, N. N. A. (2014). Pengaruh Arus Kas Bebas, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2.
- Rehman, Z. U., Ahmed, M. S., Rahman, A., & Khan, S. A. (2020). Determinants of Capital Structure: A Case of Listed Pharmaceutical and Chemical Firms of Pakistan. *International Journal of Management (IJM)*, 11. <https://doi.org/10.34218/IJM.11.8.2020.158>
- Warasto, H. N., & Setyaningsih, N. (2020). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal PT Duta Anggada Realty Tahun 2008-2017. *Jurnal Madani: Ilmu Pengetahuan, Teknologi, Dan Humaniora*, 3(2). <https://doi.org/10.33753/madani.v3i2.111>
- Watiningsih, F. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Tangibility, dan Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal pada Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2016. *Jurnal Sekuritas*, 1(4).