

Analisis Struktur Modal Optimal pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di LQ45

Analysis of optimal capital structure in food and beverage companies listed in LQ45

Zilkha Febriana Kusuma Prambudi

Program Studi D3 Keuangan dan Perbankan, Politeknik Negeri Bandung

E-mail: zilkha.febriana.kpn18@polban.ac.id

Djoni Djatnika

Jurusan Akuntansi, Politeknik Negeri Bandung

E-mail: djoni.djatnika@polban.ac.id

Benny Barnas

Jurusan Akuntansi, Politeknik Negeri Bandung

E-mail: benny.barnas@polban.ac.id

Abstract: *The research is about analyze optimal capital structure of food and beverage companies listed in LQ45, namely PT Indofood Sukses Makmur Tbk and PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk for the year 2015-2019. This research is using method descriptive quantitative with a secunder data from balance sheet and income statement PT Indofood Sukses Makmur Tbk and PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk for the year 2015-2019. In determining the optimal capital structure, the calculation of the cost of capital (CoC), the weighted average cost of capital (WACC) and firm value is used. The capital structure to be optimal if it has a low cost of capital so that it can increase the firm value. The results obtained from this research the two food and beverage companies listed in LQ45 can be said to have an optimal capital structure.*

Keywords: *cost of capital, weighted average cost of capital, optimal capital structure, firm value.*

1. Pendahuluan

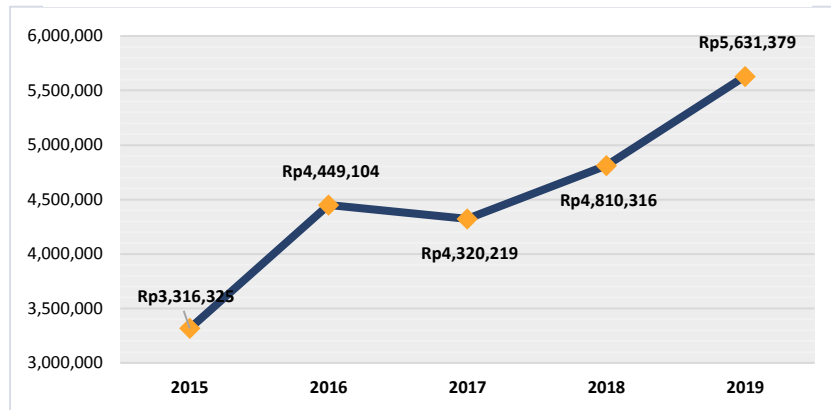
Perkembangan industri manufaktur Indonesia terus mengalami peningkatan yang pesat pada 10 tahun terakhir. Hingga saat ini sektor manufaktur masih menjadi sektor utama yang menopang pertumbuhan ekonomi Indonesia. Dimana sektor ini mampu menyumbangkan 20% terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) dan memberikan kontribusi paling besar terhadap nilai ekspor nasional. Bahkan kini Indonesia telah menjadi basis industri manufaktur terbesar se-ASEAN yang kontribusi manufakturnya sebesar 20,6% (Liputan6.com, 2019).

Kinerja sektor dalam industri manufaktur Indonesia telah mampu melampaui pertumbuhan ekonomi nasional, salah satu sektornya industri makanan dan minuman. Pada tahun 2019, industri ini mampu tumbuh 7,78% (kementerian perindustrian,2020). Selain itu, menyetorkan nilai investasi mencapai Rp54 triliun serta memberikan kontribusi pada nilai ekspor nasional sebesar USD 27,28 miliar (Okezone.com, 2020). Kinerja perusahaan dalam industri makananan minuman tercatat positif dan konsisten, baik dalam pertumbuhan ekspor, investasi, produktivitas hingga penyerapan tenaga kerja.

PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) dan PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) merupakan perusahaan dalam sektor industri makanan minuman yang terdaftar di LQ45.

Hingga periode tahun 2019 kedua perusahaan menunjukkan kinerja yang positif dalam memperoleh laba. Berikut grafik yang menunjukkan rata-rata kinerja perusahaan makanan minuman di LQ45 selama lima tahun terakhir (2015-2019).

Grafik 1. Perkembangan Rata-rata Laba Bersih (dalam jutaan)

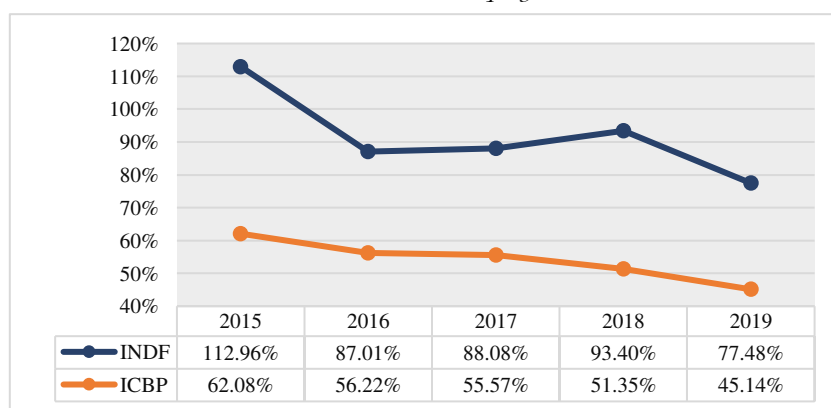


Sumber: Laporan Keuangan (data diolah Kembali).

Pada **Grafik 1.** dapat dilihat rata-rata kinerja keuangan dalam hal memperoleh Laba, perusahaan makanan dan minuman selama lima tahun terakhir cenderung meningkat setiap tahunnya. Rata-rata laba bersih yang di capai meningkat pada tahun 2016 sebesar 34%, tahun 2018 sebesar 11% dan pada tahun 2019 sebesar 17%. Sedangkan penurunan laba bersih hanya terjadi pada tahun 2017, yaitu sebesar 2%.

Seiring meningkatnya laju pertumbuhan industri makanan dan minuman, perusahaan dituntut untuk melakukan pengembangan usaha dan ekspansi bisnis agar mampu bersaing dan bertahan dalam dunia bisnis. Dalam hal ini dibutuhkan tambahan dana yang cukup besar. Sehingga diperlukan manajemen pendanaan yang tepat, baik meliputi hutang dan ekuitas. Dimana nantinya keputusan pendanaan tersebut dapat menentukan struktur modal perusahaan. Adapun rasio struktur modal untuk mengukur total utang terhadap ekuitas. Berikut grafik DER perusahaan makanan minuman di LQ45 tahun 2015-2019.

Grafik 2. Debt to Equity Ratio



Sumber: Laporan Keuangan (data diolah kembali)

Berdasarkan **Grafik 2.** dapat dilihat besar utang terhadap ekuitas (modal sendiri) pada masing-masing perusahaan. PT Indofood Sukses Makmur Tbk mengalami peningkatan ekuitas disetiap tahunnya tapi tidak diimbangi dengan peningkatan utang perusahaan, sehingga rasio DER nya fluktuatif. Pada tahun 2015 struktur modal perusahaan didominasi oleh penggunaan liabilitas dibandingkan ekuitas sedangkan mulai dari tahun 2016 hingga 2019 sumber dana perusahaan mulai

bergantung pada ekuitas dibandingkan liabilitas. Adapun PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, memiliki struktur modal yang didominasi oleh penggunaan ekuitas dibandingkan dengan liabilitas dan rasio DER nya terus menurun disetiap tahunnya. Artinya perusahaan terus meningkatkan ekuitasnya (modal sendiri) sebagai sumber pendanaan bagi perusahaan.

Struktur modal yang didominasi oleh modal sendiri, dapat mengurangi beban bunga sehingga dapat meningkatkan laba perusahaan. Namun, beban pajak yang ditanggung pun akan lebih besar. Sedangkan struktur modal yang cenderung didominasi dengan utang dapat mengurangi beban pajak yang ditanggung perusahaan sehingga dapat meminimalkan biaya perusahaan. Akan tetapi, penggunaan utang terlalu tinggi mengindikasikan bahwa beban bunga perusahaan akan semakin tinggi dan berdampak pada menurunnya profit yang diperoleh dan mengurangi nilai perusahaan.

Dalam kegiatan operasionalnya, perusahaan harus mempertimbangkan proporsi struktur modal yang memiliki biaya modal yang rendah (Mai & Setiawan, 2020). Penentuan komposisi pendanaan yang tepat dapat membentuk struktur modal optimal sehingga dapat meminimalkan biaya modal (*Cost of Capital*) dan memaksimalkan nilai perusahaan (Harjito & Martono, 2003). Semakin kecil biaya modal maka dapat memaksimalkan kekayaan perusahaan (laba) dan akan mempengaruhi semakin tingginya nilai perusahaan. Sehingga dapat mensejahterakan para pemegang saham.

2. Kajian Pustaka

2.1. Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan merupakan manajemen pendanaan meliputi pengalokasian ataupun pengumpulan dana untuk pembiayaan investasi atau pembelanjaan secara efisien (Sartono, 2016).

2.2. Struktur Modal

Struktur modal merupakan perimbangan antara total utang terhadap modal sendiri yang dimiliki perusahaan (Sartono, 2016). Berikut rasio yang digunakan untuk mengukur struktur modal, yaitu:

2.2.1. *Debt to Equity Ratio*

Rasio ini mengukur besar ekuitas yang disediakan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya (utang jangka panjang dan jangka pendek). Selain itu, rasio ini juga menunjukkan tingkat risiko suatu perusahaan. Tingkat utang yang semakin tinggi mengindikasikan perusahaan memiliki risiko yang besar begitupun sebaliknya.

2.2.2. *Debt to Asset Ratio*

Rasio ini menunjukkan besarnya aset perusahaan dibiayai oleh kreditur. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengetahui pada titik mana pinjaman dianggap aman.

2.2.3. *Long Term Debt to Equity Ratio*

Rasio ini merupakan rasio struktur modal yang digunakan untuk mengukur penggunaan utang jangka panjang dibandingkan dengan ekuitas. Tujuannya untuk mengukur berapa besar ekuitas dapat dijadikan jaminan utang jangka panjang.

2.3. Biaya Modal

Biaya modal adalah seluruh biaya yang secara nyata dikeluarkan perusahaan untuk mendapatkan pendanaan perusahaan (Sutrisno, 2009). Berikut perhitungan biaya modal yang diperlukan, antara lain:

2.3.1. Biaya Hutang

Besarnya biaya hutang menggambarkan biaya yang timbul akibat penggunaan dana dari pinjaman yang bentuknya berupa beban bunga. Dalam menghitung WACC yang relevan biaya yang dihitung adalah biaya hutang setelah pajak.

2.3.2. Biaya Saham Biasa

Besarnya biaya saham biasa sama dengan tingkat pendapatan yang diinginkan oleh pemilik modal ketika mereka menanamkan modalnya ke perusahaan dan bentuknya berupa dividen (Husnan & Pudjiastuti, 2015).

2.3.3. Biaya Saham Preferen

Biaya ini dikeluarkan perusahaan apabila menggunakan dana dari menjual saham preferen. Biaya saham preferen sama dengan tingkat pendapatan yang dapat dinikmati para pemilik saham preferen dan pada dasarnya bentuknya berupa dividen yang besarnya tetap (Atmaja, 2008).

2.3.4. Biaya Laba ditahan

Biaya dari penggunaan laba ditahan berkaitan dengan biaya dari sumber saham biasa. Besarnya biaya laba ditahan sebesar tingkat keuntungan investasi dalam saham yang diterima oleh investor (Alwi, 1993). Oleh karena itu, biaya laba ditahan di asumsikan sama dengan biaya saham biasa.

2.3.5. Biaya Modal Rata-rata Tertimbang

Biaya modal rata-rata tertimbang merupakan biaya yang menghitung semua biaya dari modal yang digunakan perusahaan, baik utang jangka panjang, saham biasa ataupun saham preferen. Biaya ini perlu diperhitungkan karena setiap sumber dana memiliki biaya yang berbeda.

2.4. Struktur Modal Optimal

Struktur modal optimal yaitu struktur modal yang dapat menurunkan biaya modal rata-rata tertimbang sehingga memaksimalkan nilai perusahaan (Sartono, 2016). Semakin kecil WACC maka akan memaksimalkan laba sehingga mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan indikator dalam penilaian investor mengenai tingkat pencapaian suatu perusahaan yang berkaitan dengan harga saham (Hardiyanti, 2012). Semakin tinggi nilai perusahaan maka akan semakin tinggi tingkat kemakmuran pemilik perusahaan.

3. Metodologi Penelitian

Metode penelitian yang digunakan, yaitu metode deskriptif kuantitatif. Dengan objek penelitian PT Indofood Sukses Makmur Tbk dan PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa neraca dan laba rugi yang bersumber dari laporan keuangan tahunan kedua perusahaan tahun 2015-2019 dari *website* resmi perusahaan. Teknik yang digunakan dalam mengumpulkan data yaitu metode dokumentasi.

3.1. Teknik Analisis Data

1. Rasio Struktur Modal

1) *Debt to Equity Ratio* (DER)

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

2) *Debt to Asset Ratio* (DAR)

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Asset}}$$

3) *Long Term Debt to Equity Ratio* (LDER)

$$LDER = \frac{\text{Pinjaman Jangka Panjang}}{\text{Ekuitas}}$$

2. Biaya Modal

a. Biaya Hutang (K_d)

$$K_d^* = K_d(1 - T)$$

b. Biaya Saham Biasa (K_e)

$$K_e = \frac{D_1}{P_0} + g$$

Dimana (Brigham & Houston, 2011):

- $g = (1 - \text{tingkat pembayaran}) \times \text{ROE}$
- $\text{DPR} = \text{DPS} / \text{EPS}$

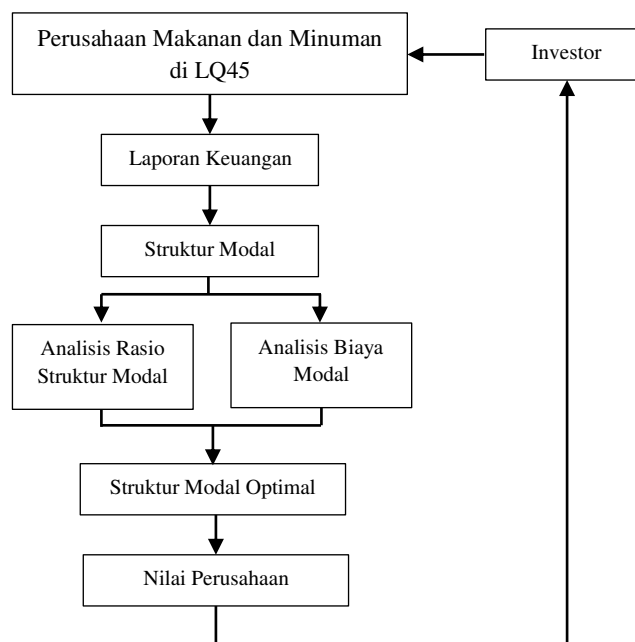
c. Biaya Modal Rata-rata Tertimbang (WACC)

$$WACC = (W_d \times K_d^*) + (W_e \times K_e)$$

3. Nilai Perusahaan

$$\text{Nilai Perusahaan (V)} = \frac{EBIT (1 - T)}{WACC}$$

3.2. Kerangka Pemikiran



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

4. Hasil dan Pembahasan

4.1. Analisis Rasio Struktur Modal

4.1.1. Rasio Struktur Modal PT Indofood Sukses Makmur Tbk

Tabel 1. Rasio PT Indofood Sukses Makmur Tbk

Tahun	Aset (dalam jutaan)	Liabilitas (dalam jutaan)	Ekuitas (dalam jutaan)	Utang Jangka Panjang (dalam jutaan)	DER	DAR	LDER
2015	Rp91.831.526	Rp48.709.933	Rp43.121.593	Rp16.893.952	112,96%	53,04%	39,18%
2016	Rp82.174.515	Rp38.233.092	Rp43.941.423	Rp11.887.855	87,01%	46,53%	27,05%
2017	Rp87.939.488	Rp41.182.764	Rp46.756.724	Rp11.607.093	88,08%	46,83%	24,82%
2018	Rp96.537.796	Rp46.620.996	Rp49.916.800	Rp7.489.575	93,40%	48,29%	15,00%
2019	Rp96.198.559	Rp41.996.071	Rp54.202.488	Rp8.954.976	77,48%	43,66%	16,52%

Sumber: data diolah kembali.

Pada **Tabel 1.** rata-rata rasio Indofood Sukses Makmur fluktuatif disetiap tahunnya. Pada tahun 2015 Indofood lebih banyak menggunakan liabilitas dibandingkan ekuitas sehingga rasio DER nya di atas 100%. Sedangkan pada tahun 2016 hingga 2019 perusahaan lebih banyak menggunakan ekuitas dibandingkan liabilitas sehingga rasio DER nya dibawah 100%. Secara rata-rata rasio struktur modal tertinggi terjadi pada tahun 2015 dengan rasio DER sebesar 112,96%, DAR sebesar 53,04% dan LDER sebesar 16,52%. Sedangkan rasio struktur modal terendah terjadi pada tahun 2015 dengan DER sebesar 77,48%, DAR sebesar 43,66% dan LDER sebesar 16,52%.

4.1.2. Rasio Struktur Modal PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk

Tabel 2.Rasio PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk

Tahun	Aset (dalam jutaan)	Liabilitas (dalam jutaan)	Ekuitas (dalam jutaan)	Utang Jangka Panjang (dalam jutaan)	DER	DAR	LDER
2015	Rp26.560.624	Rp10.173.713	Rp16.386.911	Rp1.431.570	62,08%	38,30%	8,74%
2016	Rp28.901.948	Rp10.401.125	Rp18.500.823	Rp876.636	56,22%	35,99%	4,74%
2017	Rp31.619.514	Rp11.295.184	Rp20.324.330	Rp956.922	55,57%	35,72%	4,71%
2018	Rp34.367.153	Rp11.660.003	Rp22.707.150	Rp851.739	51,35%	33,93%	3,75%
2019	Rp38.709.314	Rp12.038.210	Rp26.671.104	Rp1.702.075	45,14%	31,10%	6,38%

Sumber: data diolah kembali.

Tabel 2. menunjukkan rata-rata rasio Indofood CBP Sukses Makmur mengalami penurunan setiap tahun. Penurunan ini mengindikasikan perusahaan telah mampu mengelola utangnya sehingga dapat meminimalisir risiko yang mungkin terjadi. Pada tahun 2015-2019 perusahaan lebih banyak menggunakan ekuitas dibandingkan liabilitas sehingga aset perusahaan lebih banyak dibiayai oleh ekuitas dibandingkan utang. Secara rata-rata rasio struktur modal tertinggi terjadi pada tahun 2015 dengan rasio DER sebesar 62,08%, DAR sebesar 38,30% dan LDER sebesar 8,74%. Sedangkan rasio struktur modal terendah terjadi pada tahun 2015 dengan DER sebesar 45,14% DAR sebesar 31,10% sedangkan LDER terjadi pada tahun 2018 sebesar 3,75%

4.2. Analisis Biaya Modal

4.2.1. Biaya Modal PT Indofood Sukses Makmur Tbk

1. Biaya Utang Jangka Panjang

Tabel 3. Biaya Utang Jangka Panjang PT Indofood Sukses Makmur Tbk

Tahun	Beban Bunga (dalam jutaan)	Utang Jangka Panjang (dalam jutaan)	Kd	Tax (%)	(1-T)	Kd*
2015	Rp2.665.675	Rp16.893.952	15,78%	34,87%	65,13%	10,28%
2016	Rp1.574.152	Rp11.887.855	13,24%	34,29%	65,71%	8,70%
2017	Rp1.486.027	Rp11.607.093	12,80%	32,82%	67,18%	8,60%
2018	Rp2.022.215	Rp7.489.575	27,00%	33,37%	66,63%	17,99%
2019	Rp1.727.018	Rp8.954.976	19,29%	32,54%	67,46%	13,01%

Sumber: data diolah kembali.

Pada **Tabel 3.** diketahui jika biaya utang jangka panjang (K_d^*) berfluktuatif setiap tahunnya. Tahun 2016, 2017, 2019 biaya utang jangka panjang setelah pajak perusahaan (K_d^*) menurun, hal ini disebabkan adanya penurunan beban bunga pada periode tersebut. Sedangkan pada tahun 2018 K_d^* meningkat, hal ini disebabkan oleh meningkatnya total beban bunga perusahaan.

2. Biaya Saham Biasa

Tabel 4. Biaya Saham Biasa PT Indofood Sukses Makmur Tbk

Tahun	DPS	P ₀	g	Biaya Saham Biasa (K _e)
2015	Rp168	Rp5.175	4,33%	7,57%
2016	Rp235	Rp7.925	6,02%	8,98%
2017	Rp237	Rp7.625	5,51%	8,62%
2018	Rp236	Rp7.450	4,99%	8,16%
2019	Rp278	Rp7.925	5,47%	8,98%

Sumber: data diolah kembali.

Pada **Tabel 4.** menunjukkan bahwa pada tahun 2016 dan 2019 biaya saham biasa (K_e) perusahaan meningkat, peningkatan ini disebabkan adanya peningkatan *Dividend per Share* (DPS) dan peningkatan pertumbuhan dividen (g). Sementara pada tahun 2017-2018 K_e menurun. Penurunan ini diakibatkan adanya penurunan pertumbuhan dividen (g).

3. Biaya Modal Rata-rata Tertimbang

Tabel 5. WACC PT Indofood Sukses Makmur Tbk

Tahun	W _d	K _d *	W _e	K _e	WACC
2015	39,18%	10,28%	2,04%	7,57%	4,180%
2016	27,05%	8,70%	2,00%	8,98%	2,533%
2017	24,82%	8,60%	1,88%	8,62%	2,297%
2018	15,00%	17,99%	1,76%	8,16%	2,843%
2019	16,52%	13,01%	1,62%	8,98%	2,295%

Sumber: data diolah kembali.

Pada **Tabel 5.** menunjukkan WACC Indofood Sukses Makmur cenderung menurun disetiap tahun. Menurunnya WACC disebabkan adanya perubahan naik turunnya biaya utang jangka panjang (K_d*) dan biaya saham biasa (K_e). Secara rata-rata WACC tertinggi terjadi pada tahun 2015 sebesar 4,180%. Sementara tahun 2016 dan 2017 WACC menurun, hal ini disebabkan oleh penurunan biaya utang jangka panjang (K_d*) dan menurunnya proporsi utang jangka panjang (W_d). Sementara tahun 2018 WACC meningkat lalu menurun kembali pada tahun 2019 menjadi sebesar 2,295%. Penurunan ini disebabkan karena biaya utang jangka panjang (K_d*) yang menurun dan proporsi saham biasa (W_e) yang menurun.

4.2.2. Biaya Modal PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk

1. Biaya Utang Jangka Panjang

Tabel 6. Biaya Utang Jangka Panjang PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk

Tahun	Beban Bunga (dalam jutaan)	Utang Jangka Panjang (dalam jutaan)	K _d	Tax (%)	(1-T)	K _d *
2015	Rp314.025	Rp1.431.570	21,94%	27,10%	72,90%	15,99%
2016	Rp178.970	Rp876.636	20,42%	27,22%	72,78%	14,86%
2017	Rp153.935	Rp956.922	16,09%	31,95%	68,05%	10,95%
2018	Rp225.568	Rp851.739	26,48%	27,73%	72,27%	19,14%
2019	Rp161.444	Rp1.702.075	9,49%	27,93%	72,07%	6,84%

Sumber: data diolah kembali.

Berdasarkan **Tabel 6.** memperlihatkan biaya utang jangka panjang (K_d*) Indofood CBP Sukses Makmur fluktuatif disetiap tahunnya. Pada tahun 2016, 2017, 2019 biaya utang jangka panjang (K_d*) menurun, sedangkan pada tahun 2018 mengalami peningkatan. Penurunan biaya

utang jangka panjang (K_d^*) disebabkan oleh adanya beban bunga yang menurun pada periode tersebut. Sedangkan peningkatan pada tahun 2018 disebabkan oleh adanya peningkatan beban bunga perusahaan.

2. Biaya Saham Biasa

Tabel 7. Biaya Saham Biasa PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk

Tahun	DPS	P_0	g	Biaya Saham Biasa (K_e)
2015	Rp256	Rp13.475	8,97%	10,87%
2016	Rp154	Rp8.575	9,85%	11,64%
2017	Rp162	Rp8.900	8,77%	10,59%
2018	Rp195	Rp10.450	10,31%	12,18%
2019	Rp215	Rp11.150	10,09%	12,02%

Sumber: data diolah kembali.

Berdasarkan **Tabel 7.** biaya saham biasa (K_e) Indofood CBP Sukses Makmur fluktuatif disetiap tahunnya. Pada tahun 2016 biaya saham biasa (K_e) mengalami peningkatan akibat harga saham/lembar (P_0) menurun dan pertumbuhan dividen (g) yang meningkat. Pada tahun 2017 harga saham/lembar (P_0) meningkat dan pertumbuhan dividen (g) menurun sehingga K_e menurun. Pada tahun 2018 K_e kembali meningkat dan menurun kembali pada tahun 2019 akibat harga saham/lembar meningkat dan pertumbuhan dividen (g) menurun.

3. Biaya Modal Rata-rata Tertimbang

Tabel 8. WACC PT Indofood Sukses Makmur Tbk

Tahun	W_d	K_d^*	W_e	K_e	WACC
2015	8,74%	15,99%	3,56%	10,87%	1,78%
2016	4,74%	14,86%	3,15%	11,64%	1,07%
2017	4,71%	10,95%	2,87%	10,59%	0,82%
2018	3,75%	19,14%	2,57%	12,18%	1,03%
2019	6,38%	6,84%	2,19%	12,02%	0,70%

Sumber: data diolah kembali.

Berdasarkan **Tabel 8.** Memperlhatikan kondisi WACC Indofood CBP Sukses Makmur yang menurun disetiap tahun, kecuali tahun 2018. Menurunnya WACC mengindikasikan bahwa perusahaan telah mampu mengelola modalnya sehingga dapat menurunkan biaya modalnya. Pada tahun 2015 WACC perusahaan sebesar 1,78% dan nilai tersebut merupakan nilai tertinggi. Sementara WACC terendah terjadi pada tahun 2019 sebesar 0,70%, disebabkan biaya utang jangka panjang yang menurun (K_d^*) secara signifikan dan adanya penurunan biaya saham biasa (K_e).

4.3. Analisis Struktur Modal Optimal

4.3.1. Struktur Modal Optimal PT Indofood Sukses Makmur Tbk

Tabel 9. Struktur Modal Optimal PT Indofood Sukses Makmur Tbk

Tahun	EBIT (dalam jutaan)	(1-T)	NOPAT (dalam jutaan)	WACC	Nilai Perusahaan (dalam jutaan)	Proporsi	
						Utang Jk. Panjang	Modal Saham Biasa
2015	Rp7.362.895	65,13%	Rp4.795.317	4,180%	114.713.078	39,18%	2,04%
2016	Rp8.285.007	65,71%	Rp5.443.683	2,533%	214.882.404	27,05%	2,00%
2017	Rp8.747.502	67,18%	Rp5.876.625	2,297%	255.833.775	24,82%	1,88%
2018	Rp9.143.020	66,63%	Rp6.091.918	2,843%	214.294.592	15,00%	1,76%
2019	Rp9.831.024	67,46%	Rp6.632.442	2,295%	288.985.363	16,52%	1,62%

Sumber: data diolah kembali.

Pada **Tabel 9**. Menunjukkan rata-rata nilai perusahaan Indofood Sukses Makmur mengalami peningkatan. Peningkatan ini mengindikasikan perusahaan telah mampu menutupi biaya modalnya sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan juga memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Secara rata-rata nilai perusahaan terendah terjadi pada tahun 2015 yang disebabkan karena WACC perusahaan tinggi. Sementara nilai perusahaan tertinggi terjadi pada tahun 2019, yaitu sebesar Rp288.985.363 juta dengan WACC sebesar 2,295%. Pada tahun 2019 merupakan tahun dimana terjadi struktur modal optimal karena pada tahun tersebut nilai perusahaan tinggi dan WACC rendah/minimal dengan proporsi 16,52% utang jangka panjang dan 1,62% modal saham biasa.

4.3.2. Struktur Modal Optimal PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk

Tabel 10. Struktur Modal Optimal PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk

Tahun	EBIT (dalam jutaan)	(1-T)	NOPAT (dalam jutaan)	WACC	Nilai Perusahaan (dalam jutaan)	Proporsi	
						Utang Jk. Panjang	Modal Saham Biasa
2015	Rp3.992.132	72,90%	Rp2.910.388	1,784%	163.149.903	8,74%	3,56%
2016	Rp4.864.168	72,78%	Rp3.540.260	1,071%	330.562.641	4,74%	3,15%
2017	Rp5.221.746	68,05%	Rp3.553.507	0,819%	433.750.440	4,71%	2,87%
2018	Rp6.447.921	72,27%	Rp4.659.602	1,031%	452.145.703	3,75%	2,57%
2019	Rp7.400.117	72,07%	Rp5.333.467	0,699%	762.880.849	6,38%	2,19%

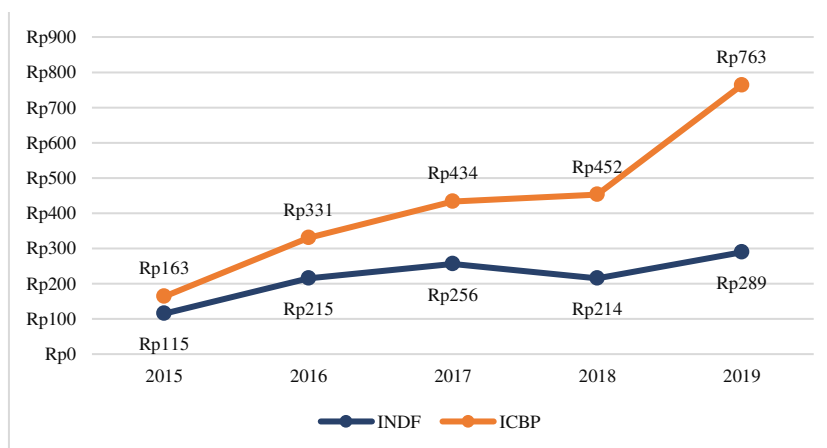
Sumber: data diolah kembali.

Berdasarkan **Tabel 10**. nilai perusahaan Indofood CBP Sukses Makmur cenderung meningkat. Peningkatan ini diakibatkan karena WACC yang rendah dan adanya peningkatan EBIT dan NOPAT disetiap tahunnya. Secara keseluruhan nilai perusahaan terendah terjadi pada tahun 2015 akibat adanya WACC perusahaan yang tinggi. Sementara nilai perusahaan tertinggi terjadi pada tahun 2019, yaitu sebesar Rp762.880.849 juta dengan WACC sebesar 0,699%. Nilai WACC pada tahun tersebut merupakan nilai terendah selama periode penelitian. Sehingga pada tahun 2019 merupakan tahun dimana terjadi struktur modal optimal dengan proporsi 6,38% utang jangka panjang dan 2,19% modal saham biasa.

4.4. Struktur Modal Optimal Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di LQ45

Berikut grafik yang menunjukkan pertumbuhan nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di LQ45 tahun 2015 hingga 2019:

Grafik 3. Pertumbuhan Nilai Perusahaan Tahun 2015-2019 (dalam milyar)



Sumber: data diolah kembali

Pada **Grafik 3**. menunjukkan nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman

cenderung meningkat, dimana penurunan hanya terjadi pada tahun 2018. Peningkatan ini mengindikasikan bahwa perusahaan telah mampu menutupi biaya modalnya sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan dan dapat meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Nilai perusahaan Indofood CBP Sukses Makmur lebih tinggi dibandingkan Indofood Sukses Makmur. Artinya Indofood CBP Sukses Makmur lebih mampu memaksimalkan keuntungan perusahaan dan mensejahterakan pemegang saham. Untuk menjaga kinerjanya, perusahaan khususnya manajemen keuangan sebaiknya lebih berhati-hati dalam menentukan proporsi struktur modal, sehingga mampu meminimumkan biaya modal dan meningkatkan nilai perusahaan serta mampu meminimalisir risiko.

5. Penutup

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian maka ditarik kesimpulan, antara lain:

1. PT Indofood Sukses Makmur Tbk memiliki rasio struktur modal yang fluktuatif. Secara rata-rata, perusahaan lebih banyak menggunakan ekuitas dibandingkan liabilitas. Sementara rasio struktur modal PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk cenderung menurun. Dimana pada tahun 2015-2019 proporsi utang perusahaan menurun, artinya perusahaan telah mampu mengelola utangnya sehingga dapat meminimalisir risiko.
2. Sesuai dengan konsep struktur modal optimal, perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di LQ45 keduanya dapat dikatakan telah memiliki struktur modal optimal. Struktur modal optimal PT Indofood Sukses Makmur Tbk terjadi pada tahun 2019 dengan proporsi 16,52% utang jangka panjang dan 1,62% modal saham biasa. Sementara struktur modal optimal PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk terjadi pada tahun 2019, dengan proporsi 6,38% utang jangka panjang dan 2,19% modal saham biasa.
3. Nilai perusahaan tertinggi PT Indofood Sukses Makmur Tbk terjadi pada tahun 2019 sebesar Rp288.985.363 juta dengan WACC 2,295%. Sementara PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk memiliki nilai perusahaan tertinggi pada tahun 2019 sebesar Rp762.880.849 juta dengan WACC 0,699%.

5.2. Saran

Berdasarkan kesimpulan penelitian maka saran yang dapat penulis berikan, yaitu:

1. Bagi perusahaan sebaiknya mengantisipasi penggunaan utang perusahaan, meskipun kedua perusahaan memiliki struktur modal yang optimal, akan tetapi nilai perusahaan dapat saja mengalami peningkatan ataupun penurunan kinerjanya. Hal ini dikarenakan penggunaan utang yang terlalu banyak, dan ini berisiko akan mengakibatkan beban perusahaan berupa biaya dana yang meningkat dan akan mempengaruhi nilai perusahaan.
2. Bagi calon investor yang ingin berinvestasi pada salah satu industri makanan dan minuman, sebaiknya memilih perusahaan dengan nilai perusahaan yang tinggi dan terus meningkat. Nilai ini mengindikasikan bahwa perusahaan dapat memaksimalkan kekayaan pemegang saham dan memperoleh tingkat pengembalian (*return*) yang diharapkan.
3. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan memilih objek penelitian pada perusahaan di bidang industri lain dan dapat menambah variabel lain ataupun menambah periode waktu penelitian sehingga dapat diperoleh hasil yang berbeda dan lebih baik.

Daftar Pustaka

- Alwi, S. (1993). *Alat-alat analisis dalam Pembelanjaan*. Jakarta: Andi Offset.
- Atmaja, L. S. (2008). *Teori & Praktik Manajemen Keuangan*. Jakarta: ANDI.

- Brigham, E., & Houston, J. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hardiyanti, N. (2012). *Analisis Pengaruh Insider Ownership, Leverage, Profitabilitas, Firm Size dan Dividend Payout Ratio Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2007-2010)*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Harjito, A., & Martono. (2003). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisis.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2015). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan (7 ed.)*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Liputan6.com. (2019). *Menperin: Industri di RI Berkembang Pesat dalam 10 Tahun Terakhir*. Diambil kembali dari <https://www.liputan6.com/bisnis/read/3980293/menperin-industri-di-ri-berkembang-pesat-dalam-10-tahun-terakhir>
- Mai, M. U., & Setiawan, S. (2020). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Industri Manufaktur Kriteria Syariah Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 159-170.
- Nazila, A. (2014). *Penentuan Struktur Modal yang Optimum pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI*. Bogor: Institut Pertanian Bogor.
- Okezone.com. (2020). *Jadi Sektor Andalan, Menperin Optimistis Industri Mamin Tumbuh di Tengah Covid-19*. Diambil kembali dari <https://economy.okezone.com/read/2020/04/02/320/2193165/jadi-sektor-andalan-menperin-optimistis-industri-mamin-tumbuh-di-tengah-covid-19>
- PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (2021). *Laporan Tahunan 2015-2019 PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk*. Dipetik Maret 03, 2021, dari <https://www.indofoodcbp.com/investor-relation/annual-report>
- PT Indofood Sukses Makmur Tbk. (2021). *Laporan Tahunan 2015-2019 PT Indofood Sukses Makmur Tbk*. Dipetik Maret 3, 2021, dari <https://www.indofood.com/investor-relation/annual-report>
- Sartono, R. (2016). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Sutrisno, E. (2009). *Manajemen Sumber Daya*. Jakarta: Kencana.