



Business Risk and Sales Growth as Determinants of Capital Structure

Cyntia Carolina¹ Tiara Lilis Surya² Maryanto³

cynti4carolin4@gmail.com¹ tiaralilis19@gmail.com² maryantoyanto1974@gmail.com³

Program Studi Akuntansi, STIE Sakti Alam Kerinci

ABSTRACT

This study focuses on a single research object, namely PT Mayora Indah, Tbk. The purpose of this study is to examine: (1) the partial effect of business risk on capital structure at PT Mayora Indah, Tbk; (2) the partial effect of sales growth on capital structure at PT Mayora Indah, Tbk; (3) the simultaneous effect of business risk and sales growth on capital structure at PT Mayora Indah, Tbk; and (4) the magnitude of the influence of business risk and sales growth on the capital structure of PT Mayora Indah, Tbk. The research methodology employed a descriptive qualitative and descriptive quantitative approach. The results of the study indicate that: (1) partially, business risk has no significant effect on the capital structure of PT Mayora Indah, Tbk during the period 2012–2021, as evidenced by the value of $-t_{\text{calculated}} > -t_{\text{table}}$ ($-0.156 > -2.30600$); (2) partially, sales growth has no significant effect on the capital structure of PT Mayora Indah, Tbk during the period 2012–2021, as indicated by the value of $-t_{\text{calculated}} > -t_{\text{table}}$ ($-1.081 > -2.30600$); (3) simultaneously, business risk and sales growth have no significant effect on the capital structure of PT Mayora Indah, Tbk during the period 2012–2021, as shown by the value of $F_{\text{calculated}} < F_{\text{table}}$ ($0.585 < 4.74$); and (4) the magnitude of the influence of business risk and sales growth on the capital structure of PT Mayora Indah, Tbk is 12.8%.

Keywords: business risk, sales growth, capital structure

PENDAHULUAN

Pendanaan merupakan salah satu aspek fundamental dalam pengelolaan perusahaan karena berkaitan langsung dengan kemampuan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasional, investasi, serta pengembangan usaha. Ketersediaan dan pengelolaan dana yang tepat akan menentukan apakah perusahaan mampu memenuhi kewajiban finansialnya sekaligus menciptakan nilai bagi para pemangku kepentingan. Oleh karena itu, keputusan pendanaan menjadi perhatian utama dalam manajemen keuangan perusahaan.

Keberlangsungan suatu perusahaan dapat terjaga dengan baik apabila manajer keuangan mampu mengambil keputusan pendanaan secara cermat dan tepat, baik yang bersumber dari internal maupun eksternal perusahaan. Sumber dana internal berasal dari hasil operasi perusahaan sendiri, seperti laba ditahan dan penyusutan. Sementara itu, sumber dana eksternal diperoleh dari pihak luar, antara lain kreditur, pemilik perusahaan, serta pihak lain yang memiliki kepentingan dalam perusahaan. Dalam dunia bisnis, keputusan pendanaan merupakan aspek yang sangat krusial karena melibatkan berbagai pihak, termasuk pemegang saham, kreditur, dan manajemen perusahaan.

Manajer keuangan dalam mengambil keputusan struktur modal harus mempertimbangkan faktor-faktor yang dapat mempengaruhinya. Brigham dan Houston (2011), menyatakan terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal antara lain stabilitas penjualan, struktur aset, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, kendali, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga penerang, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, fleksibilitas keuangan dan risiko bisnis. Dari faktor-faktor tersebut dapat diputuskan komposisi struktur modal yang tepat bagi perusahaan untuk dapat menjalankan kegiatan operasionalnya dengan baik. Dalam penelitian ini tidak akan dibahas semua faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan, hanya beberapa faktor yang akan dibahas pada penelitian ini yaitu risiko bisnis, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas.

PT Mayora Indah Tbk atau Mayora Indah serta Mayora Group adalah salah satu kelompok bisnis produk konsumen di Indonesia, yang didirikan pada tanggal 17 Februari 1977. Perusahaan ini terdaftar sebagai perusahaan publik telah tercatat publik di Bursa Efek Indonesia dengan kode IDX: MYOR sejak pada tanggal 4 Juli 1990.

Adanya persaingan antara perusahaan maka setiap perusahaan berusaha untuk memberikan yang terbaik bagi pelanggannya baik berupa produk maupun jasa. Untuk itu perusahaan membutuhkan tenaga manajemen yang handal untuk bertindak sebagai jembatan antara perusahaan dan pelanggan serta membantu memecahkan masalah yang dihadapi oleh pelanggan dan mendayagunakan produk dan jasa yang diberikan perusahaan pada setiap peluang yang memungkinkan. (Putri, 2021)

Dalam dunia persaingan yang semakin meningkat, pemasaran produk akan menjamin kelangsungan hidup dipasar. PT Mayora memiliki nama yang angat baik di masyarakat di seluruh Indonesia, dengan pengabdian yang sama untuk pemasaran di harapkan bahwa produk perusahaan akan menemukan resepsi serupa dipasar dunia. PT MAYORA menembus pasar dunia dengan melakukan pemasaran global dengan tetap memperhatikan faktor lingkungan social budaya.

Salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah risiko bisnis. Risiko bisnis, Menurut Brigham dan Houston (2013), risiko bisnis merupakan ketidakpastian mengenai proyeksi pengembalian atas aktiva di masa mendatang. Nilai perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi karena keputusan pendanaan yang dipilihnya, akan turun di mata investor ketika terjadi risiko kebangkrutan.

Perusahaan dengan risiko bisnisnya tinggi cenderung menggunakan hutang semakin kecil untuk menjalankan kegiatan operasionalnya, dimana perusahaan yang memiliki risiko tinggi kurang mendapat kepercayaan dari kreditor karena tidak menguntungkan bagi pihak kreditor sehingga kreditor menetapkan bunga yang tinggi, dengan adanya bunga yang tinggi maka perusahaan akan cenderung tidak menggunakan hutang sebagai kegiatan operasionalnya. Hal ini sejalan dengan pecking order theory dimana perusahaan akan menggunakan pendanaan internal terlebih dahulu sebelum menggunakan dan eksternal.

Fenomena yang terjadi pada risiko bisnis PT. Mayora Indah, Tbk adalah dimana tingginya liabilitas pada tahun 2019 yang disebabkan oleh naiknya jumlah produksi sehingga menyebabkan naik laba bersih perusahaan.

Faktor lainnya yang mempengaruhi struktur modal adalah pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan, menurut Brigham dan Houston (2011) perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Hal ini disebabkan karena kebutuhan dana yang digunakan oleh perusahaan untuk pembiayaan pertumbuhan penjualan semakin besar.

Perusahaan yang penjualan atau tingkat pertumbuhannya tinggi lebih cenderung menggunakan hutang lebih besar dari pada perusahaan yang tingkat pertumbuhannya tidak stabil. Hal ini disebabkan karena kebutuhan dana yang digunakan suatu perusahaan untuk pertumbuhan penjualannya semakin besar atau tinggi. (Abdallah, 2021)

Fenomena yang terjadi pada pertumbuhan penjualan adalah dimana tingginya penjualan pada tahun 2014 namun laba sebelum pajak yang diterima lebih rendah dari tahun sebelumnya. Rendahnya laba sebelum pajak pada tahun 2014 ini disebabkan oleh pembayaran beban usaha dan pembayaran hutang perusahaan. Hal ini membuat peneliti tertarik untuk melakukan penelitian untuk mengetahui penyebab terjadinya penurunan laba bersih pada perusahaan PT Mayora Indah, Tbk.

METODE PENELITIAN

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui sifat dan hubungan antara variabel dalam suatu pengujian hipotesis (*hypothesis testing reasearch*), yaitu mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Penelitian ini merupakan studi kausalitas dengan intervensi minimal, mengingat tujuan penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Analisis Deskriptif Kuantitatif

Penelitian ini merupakan penelitian yang bertujuan menjelaskan fenomena yang ada dengan menggunakan angka-angka untuk mencadarkan karakteristik individu atau kelompok. Penelitian ini menilai sifat dari kondisi-kondisi yang tampak.

2. Analisis Deskriptif Kualitatif

Metode ini yaitu metode yang digunakan untuk menganalisis data keuangan yang ada didalam laporan keuangan dengan cara menggunakan konsep sebagai acuan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek Penelitian

PT. Mayora Indah Tbk. (Perseroan) didirikan pada tahun 1977 dengan pabrik pertama berlokasi di Tangerang dengan target market wilayah Jakarta dan sekitarnya. Setelah mampu memenuhi pasar Indonesia, Perseroan melakukan Penawaran Umum Perdana dan menjadi perusahaan publik pada tahun 1990 dengan target market konsumen Asean. Kemudian melebarkan pangsa pasarnya ke negara-negara di Asia. Saat ini produk Perseroan telah tersebar di 5 benua di dunia. Bahkan pada tahun 2017 kembang gula Kopiko telah dibawa oleh awak stasiun luar angkasa internasional saat mengorbit bumi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a								
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations		
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part
(Constant)	115.448	12.009		9.614	.000			
1 RISK	-.001	.008	-.053	-.156	.880	.019	-.055	-.052
GROWTH	-.029	.027	-.364	-1.081	.311	-.354	-.357	-.357

a. Dependent Variable: DER

Diketahui Constant (a) sebesar 115,448 sedangkan nilai koefisien regresi RISK (X1) sebesar -0,001, koefisien regresi GROWTH (X2) sebesar -0,029, sehingga dapat dibuatkan persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + e$$

$$Y = 115,448 - 0,001X_1 - 0,029X_2$$

Keterangan :

1. Nilai konstanta adalah 115,448 berarti jika risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan bernilai konstan, maka struktur modal pada perusahaan PT. Mayora Indah, Tbk tahun 2012 – 2021 adalah sebesar 115,448.
2. Nilai koefisien Risiko Bisnis adalah negatif sebesar 0,001, artinya jika Risiko Bisnis naik sebesar 1% akan menurunkan Struktur Modal pada perusahaan PT. tahun 2012 – 2021 sebesar 0,001%.
3. Nilai koefisien Pertumbuhan Penjualan adalah negatif sebesar 0,029, artinya jika Pertumbuhan Penjualan naik sebesar 1% akan menurunkan Struktur Modal pada perusahaan PT. Mayora Indah, Tbk tahun 2012 – 2021 sebesar 0,029%.

Berdasarkan hasil *output* SPSS versi 21 di atas, adapat dijelaskan bahwa jika nilai t_{hitung} dari $df = 8$ dan $\alpha = 0,05$ adalah 2,30600, $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka hipotesis H_0 diterima dan H_1 ditolak. Jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka hipotesis H_0 ditolak dan H_1 diterima. Berdasarkan cara pengambilan keputusan uji parsial dalam analisis regresi berganda di atas dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Variabel Risiko Bisnis (X_1) nilai - $t_{hitung} > - t_{tabel}$ yaitu -0,156 > -2,30600 dengan tingkat signifikan adalah 0,880 > 0,05. Berdasarkan uji t tersebut maka hipotesis H_0 diterima dan H_1 ditolak yaitu Risiko Bisnis (X_1) secara parsial tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal pada perusahaan PT. Mayora Indah, Tbk tahun 2012 – 2021.
2. Variabel Pertumbuhan Penjualan (X_2) nilai - $t_{hitung} > - t_{tabel}$ yaitu -1,081 > -2,30600 dengan tingkat signifikan adalah 0,311 > 0,05. Berdasarkan uji t tersebut maka hipotesis H_0 diterima dan H_2 ditolak yaitu Pertumbuhan Penjualan (X_2) secara parsial tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap Struktur modal pada perusahaan PT. Mayora Indah, Tbk tahun 2012 – 2021.

Koefisien Determinasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.357 ^a	.128	-.090	34.63705

a. Predictors: (Constant), GROWTH, RISK

Diketahui dari tabel 4.6 diatas R Square 0,128 dimana didapatkan nilai sebesar:

$$R^2 \times 100 \%$$

$$0,128 \times 100 \% = 12,8\%$$

Dari tabel di atas, nilai koefisien determinasi variabel Strktur Modal dipengaruhi oleh variabel terikatnya yaitu Risiko Bisnis (RISK) dan Pertumbuhan Penjualan (GWOTH) sebesar 12,8%. Artinya Risiko Bisnis (RISK) dan Pertumbuhan Penjualan (GROWTH) mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap Struktur Modal pada perusahaan PT. Mayora Indah, Tbk tahun 2012 – 2021 sebesar 12,8% dan sisanya $(100\% - 12,8\%) = 87,2\%$ dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan diatas maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Secara parsial tidak terdapat pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan PT Mayora Indah, Tbk tahun 2012 – 2021 yang dibuktikan dengan nilai -thitung $> -ttabel$ ($-0,156 > -2,30600$).
2. Secara parsial tidak terdapat pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan PT Mayora Indah, Tbk tahun 2012 – 2021 yang dibuktikan dengan nilai -thitung $> -ttabel$ ($-1,081 > -2,30600$).
3. Secara simultan tidak terdapat pengaruh risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan PT Mayora Indah, Tbk tahun 2012 – 2021 yang dibuktikan dengan nilai fhitung $< ftabel$ ($0,585 < 4,74$).
4. Besarnya pengaruh risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan PT. Mayora Indah, Tbk adalah sebesar 12,8%.

Saran

1. Diharapkan perusahaan dapat meningkatkan penjualan untuk meningkatkan laba perusahaan karena jika laba perusahaan besar maka akan menarik banyaknya investor yang akan berinvestasi ke perusahaan
2. Bagi pembaca diharapkan melalui penelitian ini bisa menambah informasi serta pengetahuan dan menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya untuk memperjelas tentang informasi perusahaan PT. Mayora Indah, Tbk, maupun perusahaan sector lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdallah, Z. (2021). Peran Moderasi Nilai Perusahaan Pada Pengaruh Risiko Kredit Dan Tingkat Kecukupan Modal Terhadap Tingkat Profitabilitas. In *Al Fiddhoh: Journal of Banking, Insurance, and Finance* (Vol. 2, Issue 2, pp. 37–55). <https://doi.org/10.32939/fdh.v2i2.948>
- Putri, N. J. (2021). Pengaruh Harga Pokok Penjualan Terhadap Laba Kotor Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kosmetik Dan Keperluan Rumah Tangga Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2018. In *Profita* (Vol. 3, Issue 1, pp. 63–76). <http://ejournal.stie-sak.ac.id/index.php/62201/article/view/280>
- Afyan. 2018. Akuntansi Keuangan Perusahaan. Salemba Empat.
- Ariyanto, T. 2002. Pengaruh Struktur Pemegang Saham terhadap Struktur Modal Perusahaan. Jurnal Manajemen Indonesia. Vol. 1, No. 1, pp: 64-71.

- Barclay, J. M & Smith, C. W. Jr. 1995. The Maturity Structure of Corporate Debt. The Journal of Finance. Vol. L, No. 2.
- Bathala, C. T., Moon, K. R & Rao, R. P. 1994. Managerial Ownership, Debt Policy and The Impact of Institutional Holding; An Agency Perspective. Financial Manajemen. Vol. 23, pp: 38-50.
- Brigham, dan Houston. 2011, Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Edisi Kesepuluh, Buku Dua. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene dan Houston, 2010, Manajemen Keuangan, Edisi 8,
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2011. Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Erlangga, Jakarta. Bursa Efek Indonesia, 2007- 2011, Indonesian Capital Market Directory
- Ghozali, Imam. 2005. Aplikasi Analisis Mutivariate dengan Program SPSS. Semarang: Badan Penerbit - Undip.
- Hasibuan, Malayu S.P, 2011. Manajemen Sumber Daya Manusia. Jakarta: PT Bumi Askara.
- Horne, James C. Van. 2005. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Edisi Keenam, Buku Dua. Jakarta: Erlangga.
- Mardiyanto, Handono (2009). Intisari Manajemen Keuangan: Teori, Soal, Jawaban. Penerbit Grasindo. Jakarta
- Margaretha, F. 2014. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Jakarta: Dian Rakyat.
- Sugiyono, 2010. Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Van Horne, James C. dan John M. Wachowicz, Jr. 2012. Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan, Buku I, Edisi 13. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.