



ANALISIS STRUKTUR MODAL OPTIMAL DALAM RANGKA MENINGKATKAN NILAI PERUSAHAAN (Studi Kasus PT Indofood CBP Sukses Makmur Tahun 2017-2021)

ENES SAPUTRI
SRI WIDIYATI
THERESIA TYAS LISTYANI

Politeknik Negeri Semarang
Jl. Prof. Soedarto, Tembalang, Semarang 50275, Indonesia

Article History:

Received : 2022-09-03

Revised : 2023-06-19

Accepted : 2023-06-19

Published : 2023-07-01

Corresponding author:

enessaputri@polines.ac.id

Cite this article:

Saputri, E., Widiyati, S. & Listyani, T.T. (2023). Analisis Struktur Modal Optimal Dalam Rangka Meningkatkan Nilai Perusahaan (Studi Kasus PT Indofood CBP Sukses Makmur Tahun 2017-2021). *Keunis*, 11(2), 131-137

DOI:

10.32497/keunis.v11i2.3850

Abstract: *This study aims to determine the optimal capital structure to maximize firm value at PT Indofood CBP Sukses Makmur in 2017-2021. The method used is descriptive quantitative analysis. Determination of the optimal capital structure using calculating the cost of capital, the weighted average cost of capital (WACC) and firm value. The results of this study indicate that PT Indofood CBP Sukses Makmur can have an optimal capital structure that is in line with the trade-off theory model. Capital structure can be optimal, if the mix of capital structure used can support the increase in company value. PT Indofood CBP Sukses Makmur during 2017-2021 has an optimal capital structure in 2021, when the composition of debt is 69.77% and equity is 30.23%. This mix resulted in a WACC of 4.84% and a firm value of Rp191.62 trillion.*

Keywords : Optimal capital, structure, Firm value, Cost of capital. WACC

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menentukan struktur modal optimal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan pada PT Indofood CBP Sukses Makmur tahun 2017-2021. Metode yang digunakan adalah analisis deskriptif kuantitatif. Penentuan struktur modal optimal menggunakan perhitungan biaya modal, biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) dan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa PT Indofood CBP Sukses Makmur dapat memiliki struktur modal optimal yang sejalan dengan model *trade-off theory*. Struktur modal dapat optimal, apabila bauran struktur modal yang digunakan dapat mendukung peningkatan nilai perusahaan. PT Indofood CBP Sukses Makmur selama tahun 2017-2021, memiliki struktur modal optimal pada tahun 2021, yaitu pada saat komposisi utang sebesar 69,77% dan ekuitas sebesar 30,23%. Bauran ini menghasilkan WACC sebesar 4,84% dan nilai perusahaan sebesar Rp191,62 triliun.

Kata kunci : Struktur modal optimal, Nilai perusahaan, Biaya modal, WACC

PENDAHULUAN

Suatu perusahaan dapat berkembang jika memiliki pendanaan yang cukup. Untuk memenuhi kebutuhan dananya, perusahaan memiliki 2 jenis pendanaan yang dapat dilakukan, yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Pendanaan internal berasal dari modal sendiri. Biasanya bersumber dari saldo laba yang didapat dari hasil operasi perusahaan. Sedangkan pendanaan eksternal berasal dari modal asing, biasanya perusahaan memiliki 2 metode untuk memperoleh modal asing yaitu dengan menerbitkan surat utang atau pinjaman dari pihak

lain. Setiap sumber pendanaan yang digunakan oleh perusahaan masing-masing memiliki kelebihan dan kekurangan. Sehingga, nantinya dapat mempengaruhi pengambilan keputusan perusahaan yang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Setiap perusahaan selalu berusaha untuk dapat menentukan komposisi yang tepat dari beberapa sumber pendanaan yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Berdasarkan pendapat (Indrarini, 2019), menyatakan bahwa nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham yang pengukurannya dapat dilakukan dengan melihat perkembangan harga saham di bursa, harga saham meningkat berarti nilai perusahaan juga meningkat. Selain itu, menurut (Sumiati & Indrawati, 2019), nilai perusahaan didefinisikan sebagai penjumlahan nilai dari utang dan ekuitas perusahaan.

Komposisi sumber pendanaan yang tepat ini akan membentuk struktur modal optimal yang dapat menyeimbangkan risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham (Margaretha, 2005). Menurut (Sunaryo, 2021), struktur modal optimal terjadi apabila perusahaan dapat meminimalkan biaya marginal riil baik berupa biaya eksplisit maupun implisit dari berbagai sumber pembelanjaan.

Saat ini pemerintah sedang berfokus pada sektor manufaktur, dengan terus berupaya untuk menjaga ketersediaan bahan baku yang dibutuhkan oleh industri ini agar semakin produktif dan berdaya saing global. Hal ini dikarenakan sektor manufaktur menjadi penopang ekonomi nasional. Hal ini tampak pada sumbangan yang diberikan sektor manufaktur terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Pada kuartal kedua tahun 2021, sektor manufaktur telah menyumbang sebesar 7,07% dengan pertumbuhan sebesar 6,91%. Sedangkan pada kuartal ketiga 2021, sektor manufaktur tumbuh sebesar 3,68% dan mampu menyumbang 0,75% pertumbuhan ekonomi Indonesia.

PT Indofood CBP Sukses Makmur merupakan salah satu perusahaan yang bergerak pada industri makanan dan minuman. Pada tahun 2020, perusahaan menggunakan utang yang lebih banyak dibanding tahun sebelumnya. Peningkatan penggunaan utang mencapai 343% dibanding tahun 2019. Kemudian, pada tahun 2020 utang yang digunakan perusahaan juga mengalami kenaikan. Meskipun margin kenaikan pada tahun ini tidak sebesar tahun sebelumnya, namun perusahaan menggunakan utang yang melebihi modal sendiri.

Perusahaan dengan penggunaan utang melebihi modal sendiri yang dimiliki akan dihadapkan pada 2 kondisi, yaitu kenaikan risiko sebagai dampak kenaikan beban bunga yang dibayarkan dan manfaat pajak dari penggunaan utang. Untuk itu, perusahaan dapat menentukan struktur modal optimal yang dapat menyeimbangkan antara manfaat dan risiko untuk menghasilkan nilai perusahaan yang maksimal (Naima & Yudianto, 2020). Nilai perusahaan merupakan ekspektasi dari nilai investasi saham dengan indikator harga saham yang diperjualbelikan di pasar saham. Salah satu cara untuk meningkatkan nilai perusahaan adalah dengan kebijakan utang. Besarnya utang yang digunakan harus dikendalikan dan disesuaikan dengan kebutuhan perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Effendi, 2017) dalam penentuan struktur modal optimal menggunakan metode *weighted average cost of capital* (WACC). Hasilnya setiap perusahaan dapat dianggap memiliki struktur modal optimal dengan melihat nilai perusahaan yang terbesar pada periode penelitian.

KERANGKA TEORITIS

Struktur Modal Optimal

Menurut (Riani, 2020), struktur modal merupakan bauran sumber pendanaan permanen yang terdiri dari utang (jangka panjang dan jangka pendek) dan modal sendiri yang digunakan oleh perusahaan. Struktur modal merupakan kombinasi antara penggunaan utang dan ekuitas yang dapat membentuk struktur pendanaan perusahaan dalam jangka panjang (Rustam, 2015).

Berdasarkan pendapat di atas, dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan proporsi antara utang (modal asing) dan modal sendiri yang dapat digunakan oleh perusahaan dalam jangka panjang. Struktur modal merupakan satu hal yang penting bagi perusahaan, hal ini dikarenakan komposisi yang sesuai antara sumber pendanaan perusahaan dapat menciptakan nilai bagi perusahaan.

Dalam menentukan besaran struktur modal pada perusahaan, terdapat ketentuan dan sasaran yang pada umumnya dijadikan acuan bagi perusahaan dalam memutuskan struktur modal. Menurut (Efendi & Dewianawati, 2021), ketentuan struktur modal dapat melibatkan pertukaran antara risiko dan manfaat penggunaan utang dimana penggunaan utang dalam jumlah yang besar akan meningkatkan risiko bagi para shareholder. Di samping itu, penggunaan utang yang besar pada umumnya menyebabkan peningkatan pengembalian atas ekuitas. Berkaitan dengan ketentuan dalam memutuskan struktur modal, perusahaan biasanya mempunyai sasaran yang berbeda-beda atas struktur modalnya. Sasaran atau target atas struktur modal didefinisikan sebagai struktur yang dapat

memaksimalkan nilai perusahaan tersebut. Target struktur modal ini bersifat dinamis, sehingga pada suatu kondisi tertentu target struktur modal pada perusahaan dapat berubah. Sasaran yang tepat dalam memutuskan struktur modal dapat menciptakan struktur modal optimal.

Menurut (Gitman & Zutter, 2015), menyatakan bahwa ketika perusahaan memutuskan meningkatkan nilai dengan berfokus pada struktur modal, maka manager dapat memperhatikan risiko dan pengembalian. Apabila perusahaan telah mengetahui risiko yang dihadapi, maka perusahaan dapat menentukan tingkat pengembalian yang dapat digunakan untuk menjamin risiko tersebut. Sehingga perusahaan dapat mengatur tingkat utang yang optimal untuk mencapai struktur modal optimal.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan cerminan dari keberhasilan manajemen keuangan. Nilai perusahaan didefinisikan sebagai ekspektasi nilai investasi saham. Selain itu, nilai perusahaan juga disamakan dengan nilai asetnya. Namun dalam hal ini, penilaian bukan dari nilai buku melainkan dari nilai pasar total asetnya. Nilai perusahaan dinyatakan sebagai gabungan antara nilai pasar utang dan nilai pasar ekuitasnya (Damodaran, 2002). Indikator nilai perusahaan adalah harga saham yang diperjualbelikan di bursa efek. Nilai perusahaan merupakan harga jual perusahaan yang dianggap layak oleh calon investor. Sehingga pada umumnya, perusahaan cenderung memfokuskan kegiatannya untuk meningkatkan nilai perusahaannya hingga tingkat maksimum. Menurut (Sunardi, 2019), nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan dan nilai perusahaan sebagai gambaran kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan.

Struktur Modal Optimal dengan Metode *Weighted Average Cost of Capital (WACC)*

Dalam memperoleh modal baik modal asing maupun modal sendiri perusahaan perlu mengeluarkan biaya yang disebut biaya modal. Menurut (Sulindawati, 2017), biaya modal merupakan biaya yang dibayarkan oleh perusahaan untuk memperoleh modal yang nantinya dapat digunakan untuk investasi perusahaan. Biaya modal digunakan untuk menentukan jumlah biaya riil yang harus ditanggung perusahaan.

Biaya modal sendiri dapat dihitung secara individu maupun secara keseluruhan. Biaya modal yang dihitung secara individu diperoleh dari komponen modal itu sendiri yaitu utang jangka panjang dan ekuitas. Sedangkan biaya secara keseluruhan merupakan biaya modal rata-rata yang dikeluarkan perusahaan (Sumiati & Indrawati, 2019)

Menurut (Brigham & Daves, 2004), menyatakan bahwa salah satu langkah yang digunakan dalam analisis struktur modal optimal yaitu dengan melakukan estimasi *weighted average cost of capital (WACC)*. Sedangkan menurut (Riyanto, 2013), menjelaskan bahwa perusahaan dapat memiliki struktur modal optimal apabila dapat meminimalkan biaya modal rata-rata (WACC). Berdasarkan pendapat tersebut, dapat disimpulkan bahwa *weighted average cost of capital (WACC)* merupakan biaya rata-rata dari keseluruhan modal yang digunakan perusahaan. Metode perhitungan WACC dapat digunakan untuk mengestimasi struktur modal, sehingga struktur modal optimal pada perusahaan dapat tercapai. Dimana dapat dengan meminimalkan WACC dan memaksimalkan nilai perusahaan.

Dalam menentukan struktur modal optimal dapat dengan menggunakan metode biaya modal rata-rata tertimbang (WACC). Menurut (Cahyani, 2008), salah satu cara yang digunakan untuk meminimalkan biaya modal adalah menggunakan *weighted average cost of capital (WACC)*. Metode ini juga digunakan oleh perusahaan yang menggunakan berbagai jenis sumber pendanaan. Menurut (Anwar, 2019), perusahaan dapat menghitung biaya rata-rata atas pertimbangan komposisi dan besarnya dana dari masing-masing sumber. Sedangkan menurut (Sunaryo, 2021), perubahan struktur modal dapat memengaruhi WACC, maka banyak manager menggunakan perubahan WACC dalam membantu pengambilan keputusan struktur modal.

Dasar pemikiran penggunaan biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) adalah bahwa masing-masing sumber pendanaan memiliki biaya modal individual masing-masing, dan jumlah dari masing-masing sumber pendanaan tersebut berbeda. Untuk menghitung biaya secara keseluruhan, maka dapat mempertimbangkan proporsi atau bobot dari masing-masing komponen struktur modal (Warsono, 2003).

Berdasarkan pendapat (Anwar, 2019), perhitungan biaya modal rata-rata tertimbang bertujuan untuk memperoleh nilai biaya modal yang sesungguhnya. Sehingga dapat menggambarkan kondisi penggunaan dana oleh perusahaan. Perusahaan dengan penggunaan sumber modal yang sesuai akan menghasilkan bauran struktur modal yang optimal. Bauran struktur modal optimal ini akan berpengaruh terhadap persepsi investor, sehingga nilai perusahaan akan maksimum. Perhitungan biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) dapat dilakukan dengan menghitung biaya ekuitas dan biaya utang sehingga menghasilkan struktur modal optimal (Ikatan Bankir Indonesia, 2014).

METODE PENELITIAN

Desain penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif terapan deskriptif mengenai penetapan struktur modal optimal berdasarkan metode *weighted average cost of capital* (WACC) pada PT Indofood CBP Sukses Makmur. Penelitian kuantitatif merupakan sebuah penelitian yang berlangsung secara ilmiah dan sistematis dimana pengamatan yang dilakukan mencakup segala hal yang berhubungan dengan objek penelitian, fenomena, serta korelasi yang ada diantaranya (Hermawan, 2019).

Penelitian terapan dilakukan berkenaan dengan kenyataan-kenyataan praktis, penerapan, dan pengembangan ilmu pengetahuan yang dihasilkan oleh penelitian dasar dalam kehidupan nyata. Penelitian terapan berfungsi untuk mencari solusi tentang masalah-masalah tertentu. Tujuannya adalah untuk pemecahan masalah sehingga hasil penelitian dapat dimanfaatkan untuk kepentingan manusia baik secara individu atau kelompok maupun untuk keperluan industri atau politik dan bukan untuk wawasan keilmuan semata (Sukardi, 2003). Sehingga hasil dari penelitian terapan dapat secara langsung diterapkan untuk memecahkan permasalahan yang dihadapi (Salim & Haidir, 2019).

Penelitian deskriptif adalah penelitian yang berusaha untuk menuturkan pemecahan masalah yang ada sekarang berdasarkan data-data (Darmawan, 2013). Tujuan penelitian deskriptif adalah untuk membuat deskripsi atau gambaran sistematis, faktual, dan akurat mengenai fakta, sifat-sifat dan hubungan antara fenomena yang diteliti (Khireta, 2014).

Metode pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi. Metode dokumentasi merupakan salah satu metode yang digunakan dalam proses pengumpulan data. Proses pengumpulan data yang dilakukan berasal dari sumber tertulis berupa laporan keuangan PT Indofood CBP Sukses Makmur yang sudah diaudit periode 2017-2021 serta data perusahaan lainnya yang telah dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia.

Analisis struktur modal optimal berdasarkan WACC (*weighted average cost of capital*) dilakukan dengan beberapa tahapan perhitungan berdasarkan (Gitman & Zutter, 2014) adalah sebagai berikut:

a. Biaya Ekuitas

$$Ke = \frac{D1}{P0} + g \quad (1)$$

Dimana:

$g = (1 - \text{tingkat pembayaran})(ROE)$

$$DPR = \frac{DPS}{EPS}$$

b. Biaya Utang

$$Ki = Kd(1 - T) \quad (2)$$

c. *Weighted Average Cost of Capital* (WACC)

$$WACC = (Wd \times Ki) + (We \times Ke) \quad (3)$$

d. Nilai Perusahaan

$$\text{Nilai Perusahaan} = \frac{EBIT(1-T)}{WACC} \quad (4)$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

a. Biaya Ekuitas

Menurut (Putri, 2013), biaya ekuitas merupakan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan yang memperoleh dana dengan menjual saham biasa atau menggunakan laba ditahan untuk investasi. Pendekatan yang digunakan dalam menghitung biaya ekuitas adalah model diskonto dividen. Hasil perhitungan tersaji dalam Tabel 1.

PT Indofood CBP Sukses Makmur atau ICBP memiliki biaya ekuitas yang cenderung mengalami penurunan. Hanya pada tahun 2018, biaya ekuitas perusahaan mengalami kenaikan 14% menjadi 12,18% dibandingkan tahun 2017 dengan biaya ekuitas 10,59%. Hal ini dikarenakan pertumbuhan dividen mengalami kenaikan. Sedangkan pada tahun selanjutnya, biaya ekuitas mengalami penurunan. Biaya ekuitas terkecil terjadi pada tahun 2021 yaitu sebesar 10,31%. Penurunan ini utamanya dikarenakan pertumbuhan dividen yang menurun. Di sisi lain, harga saham sejak tahun 2019-2021 mengalami penurunan dan nilai dividen yang dibayarkan

mengalami peningkatan. Kebijakan menaikkan dividen ini salah satunya disebabkan oleh laba perusahaan yang mengalami kenaikan setiap tahun.

Tabel 1 Biaya Ekuitas PT Indofood CBP Sukses Makmur 2017-2021

Tahun	DPS	P0	g	Ke
2017	Rp 162	Rp 8,900	8.77%	10.59%
2018	Rp 195	Rp 10,450	10.31%	12.18%
2019	Rp 215	Rp 11,150	10.09%	12.02%
2020	Rp 215	Rp 9,575	9.13%	11.38%
2021	Rp 278	Rp 8,700	7.11%	10.31%

Sumber : data diolah, 2022

b. Biaya Utang

Biaya utang merupakan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan akibat dari penggunaan pinjaman (Naibaho, 2012). Biaya utang perusahaan berupa beban bunga setelah pajak. Hal ini dikarenakan bunga dapat mengurangi pajak yang dibayarkan perusahaan. Hasil perhitungan biaya utang adalah sebagai berikut:

Tabel 2. Biaya Utang PT Indofood CBP Sukses Makmur 2017-2021

Tahun	Beban Bunga	Kd	T	Ki
2017	Rp 153,935,000,000	1.36%	32%	0.93%
2018	Rp 225,568,000,000	1.93%	28%	1.40%
2019	Rp 161,444,000,000	1.34%	28%	0.97%
2020	Rp 670,545,000,000	1.26%	26%	0.94%
2021	Rp 1,965,784,000,000	3.10%	20%	2.47%

Sumber : data diolah, 2022

PT Indofood CBP Sukses Makmur atau ICBP memiliki biaya utang yang berfluktuasi. Peningkatan biaya utang terjadi pada tahun 2018 dan 2021. Pada tahun 2018 penyebab utama peningkatan biaya utang adalah beban bunga yang meningkat sebesar 47% dibanding tahun sebelumnya. Sedangkan pada tahun 2021, perusahaan menggunakan utang yang lebih banyak dari tahun sebelumnya, akibatnya beban bunga yang dikeluarkan oleh perusahaan meningkat sebesar 193% menjadi Rp1,97 triliun yang sebelumnya sebesar Rp0,67 triliun.

c. WACC

Menurut (Naibaho, 2012), biaya modal yang ditanggung oleh perusahaan merupakan rata-rata tertimbang dari setiap jenis modal yang digunakan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan. Hasil perhitungan WACC adalah sebagai berikut:

Tabel 3. WACC PT Indofood CBP Sukses makmur 2017-2021

Tahun	Wd	Ki	We	Ke	WACC
2017	45.84%	0.93%	54.16%	10.59%	6.16%
2018	42.82%	1.40%	57.18%	12.18%	7.56%
2019	38.74%	0.97%	61.26%	12.02%	7.74%
2020	69.74%	0.94%	30.26%	11.38%	4.10%
2021	69.77%	2.47%	30.23%	10.31%	4.84%

Sumber : data diolah, 2022

Perusahaan ICBP memiliki nilai WACC yang berfluktuasi. Pada tahun 2018, nilai WACC sebesar 7,56% meningkat dibanding tahun sebelumnya. Peningkatan tersebut disebabkan oleh bobot ekuitas yang lebih besar sehingga biaya yang dikeluarkan meningkat. Hal yang sama terjadi pada tahun 2021, penyebab kenaikan WACC pada tahun 2021 adalah peningkatan utang yang digunakan oleh perusahaan, akibatnya biaya utang pada tahun tersebut juga mengalami peningkatan.

d. Nilai Perusahaan

Menurut (Gitman & Zutter, 2014), nilai perusahaan sama dengan nilai sekarang dari arus kas masa depan, sehingga nilai perusahaan akan maksimum ketika biaya modal minimum. Hasil perhitungan nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

Tabel 4. Nilai Perusahaan PT Indofood CBP Sukses Makmur 2017-2021

Tahun	EBIT	T	Nilai Perusahaan (dalam triliun)
2017	Rp 5,221,746,000,000	31.95%	Rp 57.68
2018	Rp 6,447,921,000,000	27.73%	Rp 61.62
2019	Rp 7,400,117,000,000	27.93%	Rp 68.91
2020	Rp 9,201,012,000,000	25.51%	Rp 167.31
2021	Rp 11,658,711,000,000	20.48%	Rp 191.62

Sumber : data diolah, 2022

PT Indofood CBP Sukses Makmur (ICBP) memiliki nilai perusahaan dengan tren meningkat. Peningkatan terjadi disebabkan oleh EBIT yang dihasilkan oleh perusahaan mengalami peningkatan. Margin kenaikan EBIT tertinggi terjadi pada tahun 2021 sebesar 27% dengan EBIT Rp11,65 triliun. Berdasarkan laporan keuangan, peningkatan laba disebabkan oleh volume penjualan yang meningkat, serta penjualan luar negeri meningkat sebesar 86% dibandingkan tahun 2020. Dimana kenaikan penjualan ini merupakan kontribusi dari seluruh unit divisi. Hal ini berdampak pada nilai perusahaan yang dihasilkan yaitu sebesar Rp191,62 triliun meningkat 15% dari tahun sebelumnya yang sebesar Rp167,31 triliun.

Struktur Modal Optimal

Berdasarkan hasil perhitungan terkait dengan struktur modal PT Indofood CBP Sukses Makmur tahun 2017-2021, maka struktur modal optimal perusahaan adalah sebagai berikut:

Tabel 5. Struktur Modal Optimal

Komponen	Komposisi	Biaya Modal	Total
Utang (a)	69.77%	2.47%	1.72%
Ekuitas (b)	30.23%	10.31%	3.12%
WACC (a+b)			4.84%
Nilai Perusahaan			Rp191.62

Sumber : data diolah, 2022

Berdasarkan hasil analisis menyatakan bahwa PT Indofood CBP Sukses Makmur atau ICBP pada tahun 2017-2021 lebih banyak menggunakan modal yang bersumber dari utang dibandingkan dengan modal sendiri. Ketika perusahaan memilih untuk lebih banyak menggunakan utang dalam kegiatannya, perusahaan dihadapkan pada dua sisi. Dimana utang yang besar dapat mengurangi pajak yang dibayarkan oleh perusahaan atau justru perusahaan akan kesulitan dalam membayar kembali utangnya. Tampak bahwa utang perusahaan meningkat pada tahun 2020-2021.

Berdasarkan laporan keuangan, peningkatan utang disebabkan oleh perusahaan mendapat kredit sindikat. Kredit sindikat merupakan kredit yang diberikan secara bersama dari beberapa lembaga keuangan untuk tujuan kredit investasi atau modal kerja. Perusahaan ICBP mendapat 3 pembiayaan dalam negeri dari Bank of China, Mizuho dan Maybank. Kredit tersebut digunakan untuk mengakuisisi Pinehill Company. Tujuan akuisisi perusahaan tersebut adalah untuk memperluas pasar, karena Pinehill Company memiliki kegiatan usaha utama dalam produksi dan distribusi mi instan di negara-negara di benua Afrika, Timur Tengah dan Eropa Tenggara.

Peningkatan utang memberikan dampak pada beban bunga yang ditanggung oleh perusahaan. Pada tahun 2020-2021 beban bunga masing-masing mengalami peningkatan sebesar 315% dan 193%. Hal ini berpengaruh terhadap WACC yang ditanggung oleh perusahaan. Di sisi lain, perusahaan mampu menghasilkan nilai EBIT yang terus tumbuh dari tahun 2017-2021. Hasil penelitian menunjukkan bahwa PT Indofood Sukses Makmur dapat mencapai nilai perusahaan maksimum pada tahun 2021, yaitu pada saat penggunaan utang sebesar 69,77% serta penggunaan ekuitas sebesar 30,23%. Dimana bauran penggunaan sumber modal tersebut dapat menghasilkan nilai perusahaan maksimum sebesar Rp191,62 triliun.

KESIMPULAN

Komposisi struktur modal yang digunakan PT Indofood CBP Sukses Makmur pada tahun 2017-2021 lebih banyak menggunakan utang. Struktur modal yang optimal terjadi pada tahun 2021, yaitu pada saat perusahaan mampu menghasilkan nilai perusahaan tertinggi sebesar Rp191,62 triliun serta biaya modal rata-rata tertimbang yang dihasilkan perusahaan sebesar 4,84%. Hal ini sejalan dengan *trade-off theory*, dimana perusahaan dapat memperoleh manfaat pajak dari penggunaan utang sehingga nilai perusahaan yang dihasilkan semakin meningkat

UCAPAN TERIMA KASIH

Ucapan terima kasih ini disampaikan penulis kepada orang tua yang telah mendukung penulis hingga sekarang. Serta kepada Ibu Dra. Sri Widiyati, M.Si. dan Ibu Theresia Tyas Listyani, S.E., M.Si., atas bimbingan serta arahan yang dibeikan, sehingga artikel ini dapat diselesaikan oleh penulis.

DAFTAR PUSTAKA

- Anwar, M. (2019). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Kencana.
- Brigham, E. F., & Daves. (2004). *Intermediate Financial Management* (Eight Edit).
- Cahyani, N. I. (2008). *Analisis Struktur Modal yang Optimal Pada PT Aqua Golden Mississippi*. University of Muhammadiyah Malang.
- Darmawan, D. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif*. PT. Remaja Rosdakarya.
- Efendi, & Dewianawati. (2021). *Manajemen keuangan*. Bintang Pustaka Madani.
- Effendi, K. A. (2017). *The Optimization of Capital Structure in Maximizing Profit and Corporate Value*. 8(May), 41–47. <https://doi.org/10.21512/bbr.v8i1.1678>
- Gitman, J., & Zutter, J. (2015). *Principles of Financial Management: Theory and Practice* (13th Editi). Mason.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2014). *Principles of Managerial Finance*. Pearson Education.
- Hermawan, I. (2019). *Metodologi Penelitian Pendidikan Kuantitatif, Kualitatif, dan Mixed Methode*. Hidayatul Quran Kuningan.
- Ikatan Bankir Indonesia. (2014). *Mengelola Bank Komersial*. Gramedia Pustaka Utama.
- Indrarini, S. (2019). *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba*. Scopindo Media Pustaka.
- Khireta, M. A. (2014). *Analisis Nilai Perusahaan Melalui Penetapan Struktur Modal Perusahaan (Studi pada PT . Unilever Indonesia Tbk dan Anak Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2012)*. 8(2).
- Margaretha, F. (2005). *Teori dan Aplikasi Manajemen Keuangan Investasi dan Sumber Dana Jangka Panjang*. Grasindo.
- Naibaho, O. (2012). *Analisis Struktur Modal Optimal PT. X*. Universitas Indonesia.
- Naima, F., & Yudanto, A. A. (2020). Analisis Struktur Modal Optimal dalam rangka Pelaksanaan Proyek Strategis Nasional (Studi Kasus PT Wijaya Karya Tahun 2016 s.d. 2019). *INOBI: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia*, 3(2), 230–248. <https://doi.org/10.31842/jurnalinobis.v3i2.134>
- Putri, E. (2013). *Pengaruh Luas Pengungkapan Sukarela Terhadap Biaya Modal Dengan Asimetri Informasi Sebagai Variabel Intervening: Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI*. Universitas Negeri Padang.
- Riani, L. et al. (2020). Analisis Struktur Modal yang Optimal Pada Perusahaan Rokok yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2018. *Jurnal Cendekia Akuntansi*, 1(2), 1–9.
- Riyanto, B. (2013). *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan Edisi Keempat*. Penerbit GPFE.
- Rustam, M. (2015). Penentuan Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, dan Kontruksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 4(3), 94.
- Salim, & Haidir. (2019). *Penelitian Pendidikan: Metode, Pendekatan, dan Jenis Edisi Pertama*. Penerbit Kencana.
- Sukardi. (2003). *Metodologi Penelitian Pendidikan Kompetensi dan Prakteknya*. Bumi Aksara.
- Sulindawati, N. L. G. E. (2017). *Manajemen Keuangan: Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Bisnis*. Rajawali Pers.
- Sumiati, & Indrawati. (2019). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. UB Press.
- Sunaryo, D. (2021). *Buku Ajar Mata Kuliah Manajemen Keuangan II*. Penerbit Qiara Media.
- Warsono. (2003). *Manajemen Keuangan Perusahaan ed. 3*. Bayumedia Publishing.