

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals* telah berkembang sangat pesat di Indonesia dari waktu ke waktu. Karena perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* merupakan sektor utama dalam memenuhi kebutuhan pokok masyarakat, sehingga perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* ini membutuhkan modal yang cukup besar untuk jangkauan pasar yang luas. Indonesia menjadi negara yang setiap tahunnya mengalami peningkatan pertumbuhan penduduk, maka kebutuhan pokok juga akan ikut melonjak. Oleh karena itu, perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* menjadi salah satu tujuan yang menarik bagi para investor karena melihat adanya peluang besar di pasar modal. Dengan melihat adanya peluang di pasar, maka dari perusahaan juga harus bisa menjaga struktur modal perusahaan tetap optimal

Struktur modal sangat penting di perusahaan karena sebagai pertimbangan antara modal sendiri dengan modal asing. Modal sendiri merupakan sumber modal yang berasal dari dalam perusahaan itu sendiri yang ditanamkan oleh pemiliknya dan dapat juga berasal dari laba tahun berjalan. Sedangkan modal asing adalah sumber modal yang berasal dari luar perusahaan, dapat berupa hutang dari kreditur dan pihak pengambil bagian dalam perusahaan atau pemegang saham yang berupa hutang jangka pendek ataupun hutang jangka panjang. Dengan adanya pendanaan dari struktur modal yang optimal, perusahaan dapat mengalokasikan dana yang dimiliki untuk kelangsungan operasional perusahaan. Untuk mendapat pendanaan dari luar, maka perusahaan harus memiliki tingkat *Debt to Equity Ratio* (DER) yang rendah agar investor tidak ragu untuk memberikan pendanaan ke perusahaan. Karena dengan tingkat *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi di perusahaan menunjukkan tingkat hutang yang harus dilunasi tinggi dan menyebabkan beban perusahaan semakin besar dan mengurangi keuntungan perusahaan. Dampaknya investor tidak akan menanamkan modal ke perusahaan karena tidak optimalnya struktur modal yang beresiko mengalami kerugian.

Berikut adalah fenomena struktur modal yang terjadi di beberapa perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia :

Tabel 1.1 Fenomena Struktur Modal pada Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals*

No.	Nama Perusahaan	Keterangan
1.	PT Unilever Indonesia (UNVR) (2018)	UNVR melakukan divestasi aset segmen <i>spreads</i> senilai 164 juta euro atau setara Rp2,65 triliun karena hanya berkontribusi sebanyak 2,8% terhadap penjualan perseroan. Penjualan aset dilakukan untuk melunasi hutang jangka pendek senilai Rp.2,05 triliun dan sisanya fokus digunakan pada segmen <i>home and personal care</i> (HPC). Dengan adanya divestasi aset pada segmen <i>spreads</i> maka mengurangi hutang dalam struktur modal perusahaan (Novita, S. S., 2018)
2.	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA) (2019)	JPFA meningkatkan pinjaman bank dalam negeri dari Rp. 3 triliun menjadi Rp. 5 triliun. Peningkatan pinjaman ini digunakan untuk memperkuat pembelanjaan modal perusahaan dan melunasi pinjaman di tahun 2017 sebesar Rp. 3 triliun. Selain itu, sisanya sebesar Rp. 1,15 triliun akan digunakan sebagai dana kebutuhan perusahaan. Dengan adanya peningkatan pinjaman dari bank maka semakin besar penggunaan hutang dalam struktur modal perusahaan (Firdaus, F., 2019)
3.	PT Asia Sejahtera Mina Tbk (AGAR) (2019)	AGAR meningkatkan modal melalui penerbitan saham baru ke publik sebanyak 250 juta saham dan meraup dana sebesar Rp.27,5 Miliar. Perusahaan yang berbasis di Sidoarjo (Jawa Timur) dan juga Makassar (Sulawesi Selatan) ini, berencana menggunakan dana sebanyak 22,8% untuk membayar hutang. Sedangkan sisanya sebesar 77,2% akan dipakai untuk modal kerja. Dengan adanya penerbitan saham baru ke publik maka <i>volume</i> investor perusahaan akan meningkat dan dana eksternal yang digunakan dalam struktur modal juga semakin besar (Uly, Y. A., 2019)

Pada tabel 1.1 dapat diamati dari fenomena Struktur Modal diatas yang terjadi pada beberapa perusahaan sektor *Consumer Non Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dari fenomena tersebut dapat ditemukan adanya masalah pada struktur modal perusahaan dimana rata-rata perusahaan menggunakan dana eksternal berupa hutang sebagai modal. Jika penggunaan hutang melebihi ekuitas maka akan berdampak pada struktur modal perusahaan menjadi tidak optimal. Dari struktur modal yang tidak optimal tersebut bisa memicu banyak masalah diperusahaan seperti mengalami kebangkrutan karena tidak mampu melunasi hutang yang berdampak atas keberlangsungan hidup perusahaan di masa yang akan datang. Maka dari itu, perusahaan harus mampu membuat keputusan apakah menggunakan dana internal atau eksternal agar struktur modal perusahaan tetap optimal. Dengan adanya fenomena terhadap peningkatan dan penurunan nilai struktur modal pada beberapa perusahaan tersebut, hal itu sendiri menjadi suatu fenomena yang menarik untuk dibahas.

Fenomena inilah yang melatarbelakangi peneliti untuk melakukan penelitian tentang struktur modal.

Penelitian ini menggunakan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi. Kepemilikan institusional adalah persentase kepemilikan investasi saham yang dimiliki oleh institusi lain. Kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam perusahaan yaitu memonitoring untuk meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Dengan adanya kepemilikan institusional, investor institusional akan memiliki sumber daya yang lebih untuk mendapatkan informasi tentang aktivitas perusahaan dimana akan mempermudah dalam mengawasi perilaku manajemen. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka keberadaan investor institusional dalam memonitoring perilaku manajemen semakin efektif sehingga manajemen akan semakin berhati-hati dalam menempatkan aktivitas investasinya sehingga penggunaan utang menurun. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap struktur modal (Putri, R. P., & Andayani, 2018), (Mariani, D., 2021).

Adapun faktor-faktor yang diduga mempengaruhi Struktur Modal dengan Kepemilikan Institusional sebagai pemoderasi yaitu Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Resiko Bisnis.

Faktor pertama yaitu profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity*. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang diukur menggunakan *Return on Equity* untuk mengetahui tingkat pengembalian dari investasi pemegang saham. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan akan memiliki keuntungan yang dapat digunakan sebagai sumber pendanaan dalam memenuhi operasional perusahaan sehingga perusahaan bisa mengurangi penggunaan dana eksternal yang menyebabkan penggunaan utang menurun. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal (Darmawan, A., Sandra, R. N., Bagis, F., & Rahmawati, D. V., 2021). Namun penelitian lainnya menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal (Baharuddin, 2021). Ketika perusahaan memiliki kepemilikan institusional yang tinggi disertai dengan profitabilitas yang tinggi, maka struktur modal akan semakin menurun karena investor institusional melakukan pengawasan terhadap manager untuk memilih

memanfaatkan profitabilitas perusahaan yang tinggi sebagai sumber pendanaan perusahaan dari pada dana eksternal yang akan menyebabkan penggunaan utang meningkat.

Faktor kedua yaitu likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio*. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang diukur menggunakan *current ratio* dengan membandingkan aset lancar terhadap kewajiban jangka pendek perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi memiliki kemampuan membayar utang jangka pendeknya menggunakan dana internal untuk menghindari pembengkakan pada biaya modal perusahaan sehingga akan menurunkan struktur modal. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal (Darmawan, A., Sandra, R. N., Bagis, F., & Rahmawati, D. V., 2021). Namun penelitian lainnya menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal (Tarwiyah, 2020). Ketika perusahaan memiliki kepemilikan institusional yang tinggi disertai dengan likuiditas tinggi maka struktur modal akan semakin menurun karena ketatnya investor institusional dalam mengawasi manajer dengan tujuan agar perusahaan mampu membayar utang jangka pendeknya dengan dana internal sehingga penggunaan dana eksternal dapat diminimalkan.

Faktor ketiga yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat ditunjukkan dengan total aset. Perusahaan yang memiliki tingkat ukuran perusahaan yang besar akan mudah dalam mendapatkan tambahan modal dari investor sehingga akan meningkatkan struktur modal. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal (Darmawan, A., Sandra, R. N., Bagis, F., & Rahmawati, D. V., 2021). Namun penelitian lainnya menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal (Sari, S.Y., Rahmadani, D., & Yulia, Y., 2019). Ketika perusahaan memiliki kepemilikan institusional yang tinggi disertai dengan ukuran perusahaan yang kecil maka struktur modal akan menurun karena perusahaan akan cenderung sulit untuk mendapatkan dana di pasar modal sebagai sumber pendanaan sehingga dapat menurunkan penggunaan dana eksternal dimana hal ini dikarenakan ketatnya pengawasan yang dilakukan investor institusional.

Faktor keempat yaitu pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari pertumbuhan penjualan. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi memudahkan perusahaan meminjam utang karena mencerminkan kondisi perusahaan yang baik sehingga mampu meningkatkan struktur modal. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal (Wijaya, R. A., Sari, D. P., & Sari, A. Y., 2020). Namun penelitian lainnya menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal (Rahmadani, Ananto, R. P., & Andriani, W., 2019). Ketika kepemilikan institusional menurun disertai dengan pertumbuhan perusahaan meningkat maka struktur modal akan meningkat karena perusahaan akan memanfaatkan pertumbuhan perusahaan yang baik untuk menggunakan dana eksternal yang akan memicu penggunaan utang yang berlebihan dimana hal ini dikarenakan investor institusional kurang ketat dalam melakukan pengawasan dalam penggunaan dana eksternal di perusahaan.

Faktor kelima yaitu resiko bisnis. Resiko bisnis memungkinkan munculnya kerugian akibat ketidakpastian tentang suatu keadaan yang terjadi dengan keputusan yang diambil berdasarkan pertimbangan. Perusahaan yang memiliki tingkat resiko bisnis yang tinggi akan menyebabkan perusahaan meminjam dana atau utang yang lebih besar karena pendapatan laba yang tidak pasti sehingga akan meningkatkan struktur modal. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa resiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal (Wairooy, M. A., 2019). Namun penelitian lainnya menyatakan bahwa resiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal (Afa, & Hazmi, S., 2021). Ketika kepemilikan institusional menurun disertai dengan resiko bisnis yang tinggi maka struktur modal akan meningkat karena perusahaan cenderung memakai dana eksternal untuk mendanai resiko yang terjadi yang akan menimbulkan penggunaan utang yang berlebihan dimana hal ini dikarenakan kurangnya pengawasan terhadap aktivitas yang terjadi didalam sebuah perusahaan.

Berdasarkan latar belakang diatas beserta fenomena yang ditemukan dan dengan adanya perbedaan hasil penelitian-penelitian terdahulu yang berhubungan dengan struktur modal, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dengan Kepemilikan

Institusional sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021.“

1.2 Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah dari latar belakang diatas adalah:

- a. Apakah Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Risiko Bisnis berpengaruh terhadap Struktur Modal pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021 ?
- b. Apakah Kepemilikan Institusional mampu memoderasi hubungan Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Risiko Bisnis dengan Struktur Modal pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021 ?

1.3 Ruang Lingkup

Ruang lingkup dari penelitian ini meliputi:

1. Variabel Dependen yaitu Struktur Modal diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER)
2. Variabel Independen yaitu :
 - a. Profitabilitas diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE)
 - b. Likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* (CR)
 - c. Ukuran Perusahaan
 - d. Pertumbuhan Perusahaan
 - e. Risiko Bisnis
3. Variabel Moderasi yaitu Kepemilikan Institusional.
4. Objek Pengamatan yaitu perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
5. Periode pengamatan yaitu tahun 2017-2021.

1.4 Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan :

- a. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada perusahaan sektor *Consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.
- b. Untuk menguji dan menganalisis kemampuan Kepemilikan Institusional dalam memoderasi hubungan Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Risiko Bisnis dengan Struktur Modal pada perusahaan sektor *Consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

1.5 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini bagi beberapa pihak antara lain :

- a. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran bagi investor mengenai struktur modal sehingga investor dapat mempertimbangkan dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi pada perusahaan yang tidak menjadikan utang sebagai sumber pendanaan utama.

- b. Bagi Manajemen Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran kepada manajemen perusahaan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal agar manajemen perusahaan dapat mempertimbangkan hal-hal yang harus diperhatikan serta mengetahui kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dan manager keuangan dapat mengambil kebijakan yang dianggap perlu untuk menyeimbangkan penggunaan modal.

- c. Bagi peneliti selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan bacaan dan bahan referensi untuk penelitian berikutnya yang meneliti topik struktur modal.

1.6 Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian terdahulu yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap struktur modal “

(Darmawan, A., Sandra, R. N., Bagis, F., & Rahmawati, D. V., 2021). Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah :

1. Dari segi Variabel Independen

Pada penelitian terdahulu menggunakan variabel Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan. Sedangkan pada penelitian ini menambahkan dua variabel yaitu:

- a. Pertumbuhan Perusahaan dapat memberikan gambaran perkembangan perusahaan yang terjadi dengan memiliki pertumbuhan perusahaan yang lebih tinggi akan lebih mudah untuk memperoleh utang dari modal eksternal yang akan berpengaruh terhadap struktur modal. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka tingkat profitabilitas perusahaan akan meningkat sehingga mempengaruhi struktur modal perusahaan untuk pembiayaan (F, Houston, & Yulianto, 2014).
- b. Risiko Bisnis dapat diartikan sebagai ketidakpastian pada perkiraan keuntungan atau kerugian operasi perusahaan di masa yang akan datang. Risiko bisnis perusahaan berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan dan dimana perusahaan mampu untuk membayar utangnya. Perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi cenderung kurang dapat menggunakan utang dalam jumlah yang besar dalam pendanaan perusahaan karena untuk menghindari tidak terbayarnya utang di masa yang akan datang berpengaruh terhadap struktur modal (Fahmi, 2018).

2. Dari segi Variabel Moderasi

Penelitian ini menambahkan Variabel Moderasi yaitu Kepemilikan Institusional.

Alasan menambahkan variabel moderasi karena semakin besar kepemilikan institusi maka akan semakin besar kekuatan suara dan dorongan dari institusi keuangan tersebut untuk mengawasi manajemen dan akibatnya akan memberikan dorongan yang lebih besar bagi manajemen untuk mengoptimalkan kinerja perusahaan dan menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham atau stakeholder. Tindakan pengawasan yang dilakukan oleh sebuah perusahaan dan investor institusional dapat membatasi perilaku manajer dalam menggunakan modal eksternal dalam bentuk hutang agar tidak mengalami kerugian sehingga

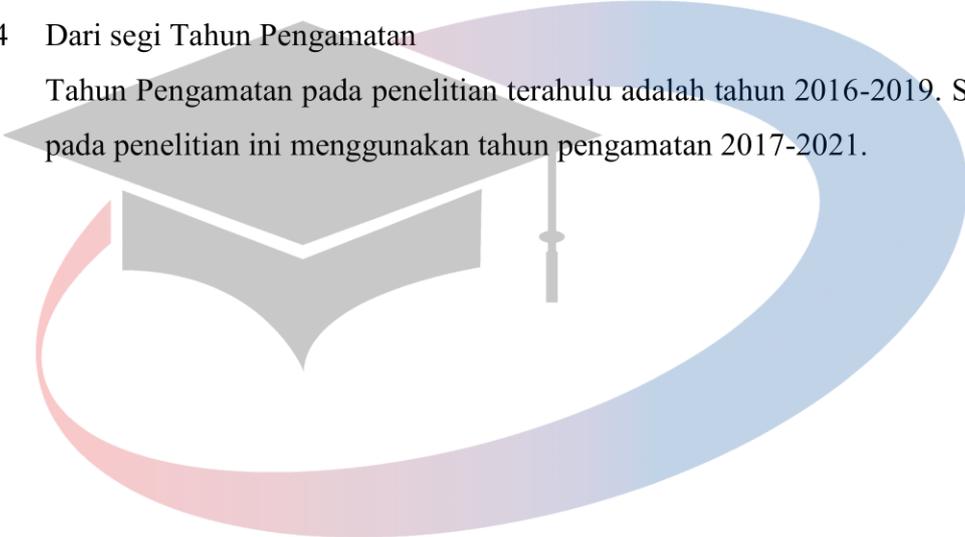
akan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan (Rusdiyanto, Susetyorini, & Elan, U., 2019).

3 Dari segi Objek Penelitian

Pada penelitian terdahulu menggunakan Objek Penelitian pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan pada penelitian ini menggunakan Objek Penelitian pada Perusahaan Sektor Consumer Non-Cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4 Dari segi Tahun Pengamatan

Tahun Pengamatan pada penelitian terdahulu adalah tahun 2016-2019. Sedangkan pada penelitian ini menggunakan tahun pengamatan 2017-2021.



UNIVERSITAS
MIKROSKIL