

# BAB I

## PENDAHULUAN

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Perkembangan bisnis yang terus tumbuh dan berkembang diiringi dengan banyaknya industri baru akan menyebabkan persaingan bisnis menjadi semakin ketat. Kondisi seperti itu akan berdampak pada perusahaan *food and beverages* untuk saling berkompetisi dalam mempertahankan kelangsungan hidup perusahaannya. Salah satunya dengan cara yang digunakan perusahaan untuk mempertahankan kelangsungan hidup dengan cara memerlukan kebutuhan dana. Untuk mencapai tujuan sebuah perusahaan, perusahaan tersebut seharusnya memperhatikan segala aktivitas perusahaan yang salah satunya adalah mengelola keuangan perusahaan. Pengelola keuangan itu sendiri dipengaruhi oleh keputusan-keputusan keuangan diantaranya pendanaan dan pembiayaan.

Berdasarkan fenomena yang diambil pada laporan keuangan PT Tiga Pilar Sejahtera Tbk (AISA) per 31 desember 2017, kinerja keuangan AISA turun drastis. Pendapatan AISA sepanjang tahun lalu hanya Rp. 4,29 triliun, turun 24,8 % dibandingkan periode yang sama tahun lalu. Beban pokok penjualan pada tahun lalu turun 11,7% menjadi 4,3 triliun. AISA juga harus menanggung beban usaha sebesar Rp. 916,7 miliar. Sehingga, beban keuangan AISA meningkat 10 kali lipat dari sebelumnya menjadi Rp. 14,5 miliar. Alhasil, hingga akhir tahun 2017 AISA memiliki rugi bersih sebesar Rp. 551,9 miliar. Padahal, per 31 desember 2016 AISA masih menghasilkan laba bersih senilai Rp. 581 miliar.

Adanya kejadian ini PT. Tiga Pilar Corpora pada bulan juni 2018 melepas 106,9 juta saham AISA, berdasarkan data Kustodian Efek Indonesia (KSEI), padahal sebelumnya AISA masih menguasai 338,42 juta saham AISA atau setara dengan 10,51% dari seluruh saham yang telah ditempatkan dan disetor penuh. Tahun 2018 kepemilikan saham AISA tinggal 231,48 juta saham atau 7,19%. Tiga Pilar Corpora tercatat beberapa kali mengurangi kepemilikan saham jika ditotal dalam kurun waktu sebulan sebanyak 151,7% juta saham yang telah dilepas. Dalam kurun waktu satu tahun Tiga Pilar Corpora telah melepas seitar 705 juta saham.

Dampak dari masalah ini selain kinerja menurun dan menderita kerugian, tantangan lain bagi Tiga Pilar Corpora adalah pembayaran bunga liabilitas yang akan jatuh tempo pada bulan depan. Total bunga liabilitas yang harus dibayar sebesar Rp. 109,4 miliar, sementara pada pertengahan mei 2018 posisi kas PT. Tiga Pilar Corpora (AISA) hanya senilai 30-40 miliar. PT. Tiga Pilar Corpora mengambil keputusan agar terus bertahan ditengah-tengah masalah yang ada dengan melepas sahamnya untuk membayar liabilitas–liabilitas yang akan jatuh tempo agar tidak *pailit* atau bangkrut. Lebih lanjut AISA masih terus berupaya memperbaiki struktur modal perusahaan yang dinilai kurang baik. Sehingga perusahaan harus tepat dalam mengambil keputusan untuk menentukan struktur modal. Sumber: <https://www.kontan.co.id/> Senin, 04 Desember 2017 diakses 6 November 2021.

Salah satu upaya meningkatkan struktur modal perusahaan yaitu dengan melakukan perencanaan dengan strategi secara matang yang dilakukan oleh manajer keuangan perusahaan agar dapat mengambil keputusan yang tepat dan

dapat meningkatkan struktur modal pada sektor industri *food and beverages* (Kanita, 2014). Berikut ini data *debt to equity ratio* beberapa perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2016.

**Tabel 1.1**  
**DEBT TO EQUITY RATIO (DER) PERUSAHAAN**  
**FOOD AND BEVERAGES PERIODE 2014-2016**

No.	Nama Perusahaan	2013	2014	2015
1	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food (AISA)	1,130262	1,051822	1,284142
2	PT. Fast Food Indonesia (FAST)	0,842122	0,812520	1,072383
3	PT. Indofood CBP Sukses Makmur (ICBP)	0,674118	0,716193	0,620843
4	PT. Indofood Sukses Makmur (INDF)	1,048240	1,048459	1,129594
5	PT. Mayora Indah (MYOR)	1,495618	1,525853	1,183617

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), diolah

Berdasarkan Tabel 1.1 terdapat 5 contoh perusahaan *food and beverage* yang mengalami kenaikan maupun penurunan. Rata-rata pada perusahaan tersebut menunjukan nilai DER yang lebih dari satu maupun kurang dari satu. Sebagai contoh perusahaan AISA pada tahun 2013-2015 menunjukan nilai DER yang lebih dari satu dan rata-rata setiap tahunnya mengalami peningkatan nilai DER tetapi pada perusahaan MYOR pada tahun 2013-2015 nilai DER lebih dari satu tetapi mengalami penurunan disetiap tahunnya. Sedangkan perusahaan ICBP konsisten nilai DER kurang dari satu dari tahun 2013-2015. Perusahaan *food and beverage* yang memiliki nilai DER lebih dari satu, artinya proporsi liabilitas lebih besar

daripada modal sendiri. Apabila proporsi liabilitas yang lebih besar dibandingkan modal sendiri, maka perusahaan yang memiliki nilai DER lebih dari satu akan memiliki resiko yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan dengan DER kurang dari satu.

Kebutuhan dana perusahaan dapat diperoleh dari dana internal dan dana eksternal. Sumber dana internal berasal dari dalam perusahaan yang berupa saldo laba sedangkan sumber dana eksternal berasal dari kreditur. Menurut Widayanti et al. (2016), dana yang tersedia pada struktur modal tersebut akan digunakan untuk menandai investasi perusahaan atas berbagai macam jenis pilihan investasi. Struktur modal dapat menentukan apakah struktur modal akan berpengaruh terhadap keberlangsungan perusahaan (Maryanti, 2016).

Perusahaan harus memahami komponen-komponen utama struktur modal. Struktur modal yang optimal adalah perusahaan yang memaksimalkan harga sahamnya. Kombinasi liabilitas dan ekuitas yang akan memaksimalkan nilai perusahaan, perusahaan yang terlalu banyak liabilitas dapat menghambat perkembangan dan juga akan dapat membuat pemegang saham berpikir dua kali untuk tetap menanamkan modalnya (Kanita, 2014). Perusahaan dalam praktiknya sulit untuk mendapatkan struktur modal yang optimal tetapi manajemen perusahaan memiliki saran struktur modal yang spesifik, apabila saran tersebut tercapai maka dapat diasumsikan struktur modal perusahaan sudah optimal, meskipun hal ini akan berubah dari waktu ke waktu.

Peneliti saat ini menguji dengan menggunakan *pecking order theory*. *Pecking order theory* mengasumsikan bahwa perusahaan bertujuan untuk mengasumsikan

kesejahteraan pemegang saham. *Pecking order theory* mendasarkan pada asimetri informasi. Informasi asimetri ini mempengaruhi pilihan sumber dana yang dipilih oleh manajemen antara sumber dana eksternal dan sumber dana internal. Perusahaan cenderung menyukai sumber dana yang berasal dari dalam perusahaan karena sumber pendanaan tersebut memiliki risiko yang rendah, tetapi jika pendanaan dari eksternal perusahaan atau dari pihak luar perusahaan tersebut diperlukan dalam kegiatan pendanaan perusahaan, maka pertama kali perusahaan tersebut akan mengeluarkan atau menerbitkan sekuritas yang aman, yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi perusahaan, selanjutnya perusahaan akan melakukan penerbitan sekuritas berkarakteristik opsi seperti obligasi konversi, dan apabila penerbitan tersebut belum dirasa mencukupi, maka perusahaan akan menerbitkan saham. *Pecking order theory* menjelaskan bahwa perusahaan cenderung menggunakan sumber pendanaan internal (*retained earnings*) sebanyak mungkin dan liabilitas menjadi pilihan terakhir setelah sumber pendanaan internal, dan pada akhirnya apabila masih memerlukan dana, perusahaan akan menerbitkan *common stock* (Fauzi, 2015).

Salah satu fungsi manajemen keuangan yang berkaitan erat dengan struktur modal pada suatu perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan yang dilaksanakan oleh suatu perusahaan sesudah beroperasi dan mendapatkan laba (Ketut & Indah, 2018). Kebijakan dividen merupakan keputusan direksi apakah laba yang didapatkan perusahaan dalam akhir periode diberikan kepada pemilik saham (dividen) dan mungkin bisa jadi laba tersebut ditahan guna untuk penambahan modal perusahaan yang hendak dipakai

dalam kegiatan maupun investasi perkembangan perusahaan pada masa yang akan datang. Kebijakan dividen selalu berkaitan langsung dengan keputusan pendanaan perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Ketut & Indah (2018) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Penelitian tersebut tidak selaras dengan penelitian Wahyuni & Ardini (2017) yang menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Faktor kedua yang mempengaruhi struktur modal adalah kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian, dan institusi lainnya. Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan adalah kepemilikan institusional. Adanya kepemilikan institusional di perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan agar lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan institusional mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap kinerja manajemen (Nanda & Retnani, 2017). Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional sangat bergantung pada besarnya investasi yang dilakukan. Penelitian yang dilakukan oleh Laksana & Widyawati (2016) menyatakan bahwa kepemilikan institusional terhadap struktur modal. Hal ini bertentangan dengan penelitian Nanda & Retnani (2017) bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Faktor ketiga yang mempengaruhi struktur modal yaitu struktur aset. Struktur aset adalah aspek yang penting dan bisa mempengaruhi struktur modal. Struktur aset merupakan sumber ekonomi maupun sumber kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan serta terdiri dari aset lancar maupun aset tetap, diharapkan dapat memberi manfaat pada waktu yang akan datang. Struktur aset adalah salah satu variabel yang berarti di sebuah perusahaan guna memastikan salah satu keputusan keuangan yang diambil perusahaan yaitu keputusan pendanaan. Menurut Kepakisan (2015), struktur aset berhubungan dengan jumlah aset (kekayaan) yang bisa dijadikan jaminan. Semakin besar struktur aset perusahaan, semakin besar juga keahlian dari perusahaan tersebut guna menjamin hutang jangka panjang yang dipinjamnya. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Setiyanti et al. (2019) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian Sari et al. (2018) bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Faktor keempat yang mempengaruhi struktur modal yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan digambarkan oleh besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan berapa besar kebijakan atau keputusan pendanaan (struktur modal) dalam memenuhi ukuran atau besarnya aset perusahaan. Ukuran perusahaan akan menjadi acuan kemungkinan perusahaan gagal dalam mengembalikan utangnya. Perusahaan besar akan lebih mudah memperoleh suatu pinjaman jika dibandingkan dengan perusahaan kecil. Semakin besar ukuran perusahaan tersebut, maka semakin mudah mendapatkan modal eksternal dalam jumlah yang besar terutama dalam

bentuk hutang (Devi et al., 2017). Dengan kata lain, besar kecilnya ukuran suatu perusahaan secara langsung berpengaruh terhadap kebijakan struktur modal perusahaan. Hal tersebut berkaitan dengan tingkat kepercayaan kreditur kepada perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Setiyanti et al. (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian tersebut tidak selaras dengan penelitian Devi et al. (2017), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

Faktor kelima yang mempengaruhi struktur modal adalah likuiditas. Menurut Riyanto (2010), likuiditas merupakan terkait dengan kesanggupan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang dimiliki. Semakin besar rasio likuiditas suatu perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan tersebut membayar kewajiban dan begitu juga sebaliknya. Perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Hal ini disebabkan perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internal terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal menggunakan hutang. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Marlina et al. (2020) likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Penelitian tersebut tidak selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari et al. (2018) bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal.

Berdasarkan uraian diatas terlihat keanekaragaman hasil dalam penelitian sebelumnya. Adanya hasil yang berbeda tersebut, mendorong untuk melakukan



penelitian mengenai “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kepemilikan Institusional, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal.”

### **1.2 Perumusan Masalah**

1. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap struktur modal?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap struktur modal?
3. Apakah struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal?
5. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Penelitian ini dilakukan bertujuan untuk untuk menjawab rumusan masalah diatas, dengan begitu penelitian ini memiliki lima tujuan yaitu:

1. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap struktur modal.
2. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap struktur modal.
3. Untuk mengetahui pengaruh struktur aset terhadap struktur modal.
4. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal.
5. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.

### **1.4 Manfaat Penelitian**

Berdasarkan tujuan penelitian diatas, maka penelitian ini dapat memberikan manfaat secara teoritis dan praktis untuk berbagai pihak, yaitu:

1. Manfaat teoritis

Hasil penelitian ini secara teoritis diharapkan dapat memberikan referensi bagi pihak-pihak yang berkontribusi terhadap literatur yang terkait dengan Kebijakan Dividen, Kepemilikan Institusional, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Struktur Modal. Serta bisa memberikan informasi bagi yang ingin melakukan penelitian selanjutnya.

2. Manfaat praktis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadikan perusahaan sebagai pertimbangan dalam melakukan Kebijakan Dividen, Kepemilikan Institusional, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas sehingga dapat mengetahui pengaruhnya terhadap Struktur Modal.

### **1.5 Sistematika Penulisan Proposal**

Sistematika penulisan ini dibuat untuk memudahkan penulis dalam menyusun proposal skripsi, penulisan ini terbagi dalam tiga bab yaitu sebagai berikut:

#### **BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini berisi latar belakang munculnya permasalahan, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan proposal skripsi.

#### **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini berisi tentang penelitian terdahulu, landasan teori, kerangka pemikiran, dan hipotesis penelitian yang berhubungan dengan

Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Institusional, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas.

### **BAB III METODE PENELITIAN**

Bab ini akan menjelaskan mengenai rancangan penelitian, batasan penelitian, identifikasi variabel dependen dan independen yang akan digunakan, definisi operasional variabel, pengukuran variabel, instrumen penelitian, teknik pengambilan sampel, metode pengumpulan data, dan teknik analisis data.

### **BAB IV GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA**

Bab ini berisi mengenai gambaran subyek penelitian analisis data yang menggunakan statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, dan uji hipotesis serta pembahasan dari hasil uji yang dilakukan.

### **BAB V PENUTUP**

Bab ini berisi kesimpulan dari hasil analisis yang dilakukan, keterbatasan dalam penelitian dan saran untuk peneliti selanjutnya.