

# **BAB 1**

## **PENDAHULUAN**

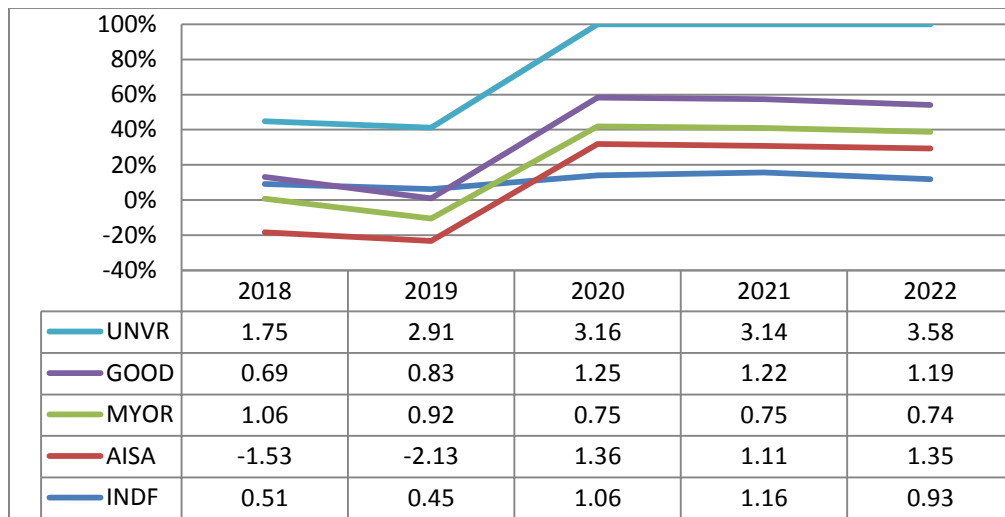
### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Dalam menghadapi tantangan globalisasi yang semakin kompleks dan dinamika ekonomi yang terus berkembang, perusahaan multinasional, khususnya yang bergerak di sektor industri barang konsumsi, menemui berbagai kompleksitas dalam manajemen sumber daya keuangan mereka. Fenomena ini tidak hanya menciptakan tantangan operasional, tetapi juga menggugah pertanyaan mendasar tentang hubungan antara ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan kebijakan struktur modal perusahaan multinasional dalam konteks sektor barang konsumsi yang dinamis. Dalam sektor industri barang konsumsi, di mana daya saing sangat ketat dan tren konsumen berubah dengan cepat, perusahaan multinasional harus beradaptasi dengan perubahan permintaan pasar. Pertanyaan muncul tentang bagaimana ukuran perusahaan memengaruhi efektifitas struktur modal dengan perubahan kebutuhan investasi, risiko, dan peluang di tingkat global. Perusahaan yang lebih besar mungkin memiliki sumber daya yang lebih besar, tetapi juga dihadapkan pada risiko operasional dan manajemen yang lebih kompleks.

Penelitian yang dilakukan oleh *Corporate Finance Institute* mengungkapkan bahwa industri barang konsumsi cenderung memiliki struktur modal yang unik dibandingkan dengan sektor lainnya. Sebagian besar perusahaan dalam industri ini lebih memilih menggunakan kombinasi modal sendiri dan pinjaman ketimbang bergantung sepenuhnya pada satu sumber pendanaan. Ini mungkin disebabkan oleh kebutuhan untuk memperluas kapasitas produksi dan

memenuhi permintaan yang fluktuatif dari pasar konsumen (<http://www.corporatefinanceinstitute.com> , diakses tanggal 16 januari 2023).

Selain itu, perusahaan-perusahaan dalam industri barang konsumsi juga cenderung memiliki tingkat hutang yang relatif tinggi. Hal ini mungkin disebabkan oleh strategi untuk memanfaatkan *leverage* guna meningkatkan keuntungan perusahaan. Dengan bunga pinjaman yang rendah pada periode tertentu, perusahaan dapat memanfaatkan kesempatan ini untuk meningkatkan ekspansi bisnisnya. Namun, dampak dari struktur modal yang tinggi ini juga dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan, terutama dalam kondisi pasar yang tidak stabil. Pada saat inflasi atau kenaikan suku bunga, beban bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan dapat meningkat, mempengaruhi *profitabilitas* mereka.



**Gambar 1.1 DER pada perusahaan multinasional barang konsumsi periode 2018-2022**

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2024

Grafik ini menunjukkan rasio utang berbunga terhadap ekuitas (DER) pada lima perusahaan multinasional barang konsumsi di Indonesia, yaitu Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF), Fks Food Sejahtera Tbk. (AISA), Mayora Indah Tbk. (MYOR), Garudafood Putra Putri Jaya Tbk (GOOD), dan Unilever Tbk (UNVR) selama periode 2018-2022. DER adalah rasio yang mengukur tingkat utang berbunga perusahaan dibandingkan dengan *ekuitas*. Rasio yang

lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki lebih banyak utang berbunga dibandingkan dengan ekuitas. (Tiani & Hasanuh, 2021)

Dari grafik tersebut, dapat dilihat bahwa DER rata-rata kelima perusahaan sebesar 42.06%. Perusahaan UILIVER menunjukkan peningkatan yang signifikan sebesar 16,81%. Namun pada perusahaan Fks Food Sejahtera Tbk cenderung mengalami penurunan hingga pada tahun 2018 dan 2019 dengan DER perusahaan memiliki nilai negatif sebesar -1,53 dan -2,13. Nilai DER yang negatif menunjukkan ekuitas perusahaan bernilai negatif ini disebabkan adanya akumulasi kerugian yang belum ditentukan penggunaannya lebih besar dibanding saham yang disetorkan. Nilai DER tersebut kembali membaik pada tahun 2020.

Hal ini menunjukkan bahwa kelima perusahaan tersebut semakin mengandalkan utang berbunga untuk membiayai operasinya. Peningkatan DER ini dapat disebabkan oleh beberapa faktor, yaitu membaiknya kondisi ekonomi Indonesia yang mendorong permintaan terhadap barang konsumsi. Meningkatnya persaingan di industri barang konsumsi yang mengharuskan perusahaan untuk berinvestasi lebih banyak untuk meningkatkan daya saingnya. Rendahnya suku bunga di Indonesia yang membuat utang berbunga menjadi lebih menarik bagi perusahaan.

Secara keseluruhan, peningkatan DER pada kelima perusahaan multinasional barang konsumsi di Indonesia menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut semakin mengandalkan utang berbunga untuk membiayai operasinya. Hal ini dapat menjadi risiko bagi perusahaan jika kondisi ekonomi Indonesia memburuk atau suku bunga meningkat. Peningkatan DER pada ketiga perusahaan multinasional barang konsumsi di Indonesia menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut semakin agresif dalam ekspansinya. Hal ini dapat dilihat dari meningkatnya permintaan terhadap barang konsumsi di pasar domestik dan internasional, serta meningkatnya persaingan di industri barang konsumsi.

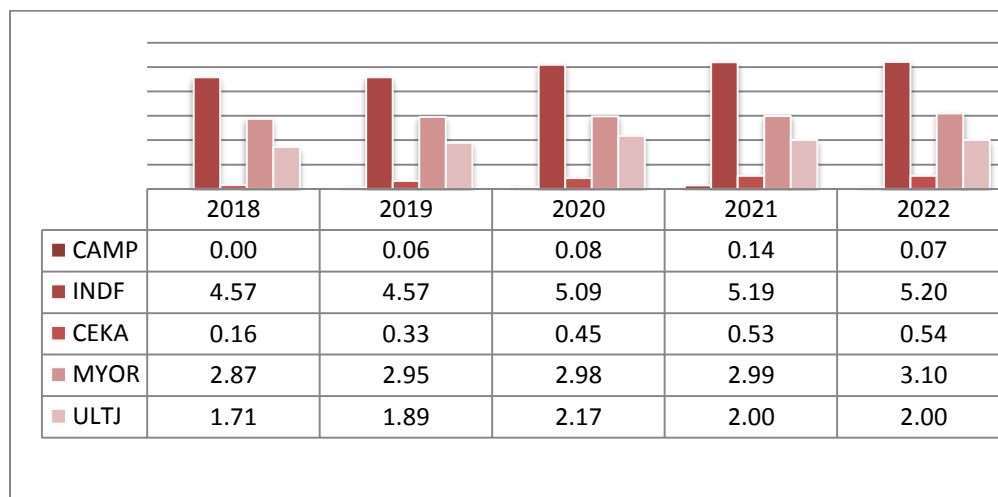
Agresivitas ekspansi ini dapat berdampak positif bagi perusahaan jika dapat meningkatkan penjualan dan laba. Namun, hal ini juga dapat menjadi risiko bagi perusahaan jika ekspansi tidak berjalan sesuai rencana. Jika ekspansi tidak berjalan sesuai rencana, perusahaan dapat mengalami kesulitan untuk membayar utang-utangnya, yang dapat menyebabkan kebangkrutan.

Hal ini juga terjadi pada PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. Pada tahun 2022, perusahaan ini mencatatkan penurunan laba bersih sebesar 33% , dari Rp 4,69 triliun di kuartal III 2021 menjadi Rp 3,3 triliun di kuartal III 2022. Perusahaan mengalami kenaikan beban pokok penjualan 21% , menjadi Rp 32,92 triliun per akhir September 2022. Penurunan laba bersih ini disebabkan oleh beberapa faktor, salah satunya adalah meningkatnya beban bunga. Peningkatan beban bunga ini disebabkan oleh meningkatnya penggunaan utang oleh perusahaan. Pada tahun 2022, rasio utang terhadap ekuitas (DER) perusahaan mencapai 1,8 kali, meningkat dari 1,6 kali pada tahun sebelumnya. Peningkatan DER ini disebabkan oleh meningkatnya kebutuhan perusahaan untuk membiayai ekspansi bisnisnya. Penurunan laba bersih yang dialami oleh PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. ini menunjukkan bahwa peningkatan penggunaan utang dapat berdampak negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu untuk mempertimbangkan dengan cermat risiko dan manfaat dari penggunaan utang sebelum membuat keputusan struktur modal. ( <https://kumparan.com>, diakses tanggal 16 januari 2023)

Salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah ukuran perusahaan. Besar atau kecilnya suatu perusahaan digambarkan sebagai ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan menjadi indikator kemungkinan kegagalan perusahaan dalam mengembalikan utangnya. Perusahaan yang lebih besar akan lebih mudah memperoleh suatu pinjaman dibandingkan

dengan bisnis kecil. Dengan kata lain, kebijakan struktur modal suatu perusahaan secara langsung dipengaruhi oleh seberapa besar ukuran perusahaan. Hal ini berkaitan dengan tingkat kepercayaan kreditur terhadap perusahaan yang memiliki kemampuan untuk mengembalikan hutang - hutangnya dengan cepat (Rico Andika & Sedana, 2019).

Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki operasi yang lebih kompleks, kehadiran pasar global yang luas membawa dampak signifikan terhadap ekonomi. Astakoni dan Utami (2019) menekankan bahwa ukuran perusahaan bukan hanya mencerminkan skala operasional, tetapi juga kompleksitas bisnis. Perusahaan yang lebih besar seringkali memiliki rantai pasokan yang rumit, portofolio produk yang luas, dan kehadiran global yang memperkenalkan tantangan khusus dalam pengelolaan kebijakan keuangan. Sejalan dengan pernyataan sebelumnya, perusahaan besar dengan ekspansi global cenderung memiliki kebijakan keuangan yang terkait dengan risiko valuta asing, ketidakpastian politik di pasar internasional, dan regulasi lintas batas. Hal ini dapat mempengaruhi pilihan struktur modal perusahaan (Bae, Kang, & Kim, 2019).



**Gambar 1.2 Ukuran Perusahaan Pada Perusahaan Multinasional Barang Konsumsi Priode 2018-2022**

Sumber: Data skunder yang diolah, 2024

Grafik ini menunjukkan ukuran perusahaan pada lima perusahaan multinasional barang konsumsi di Indonesia, yaitu Campina Ice Cream Industry Tbk (CAMP), Indofood Sukses

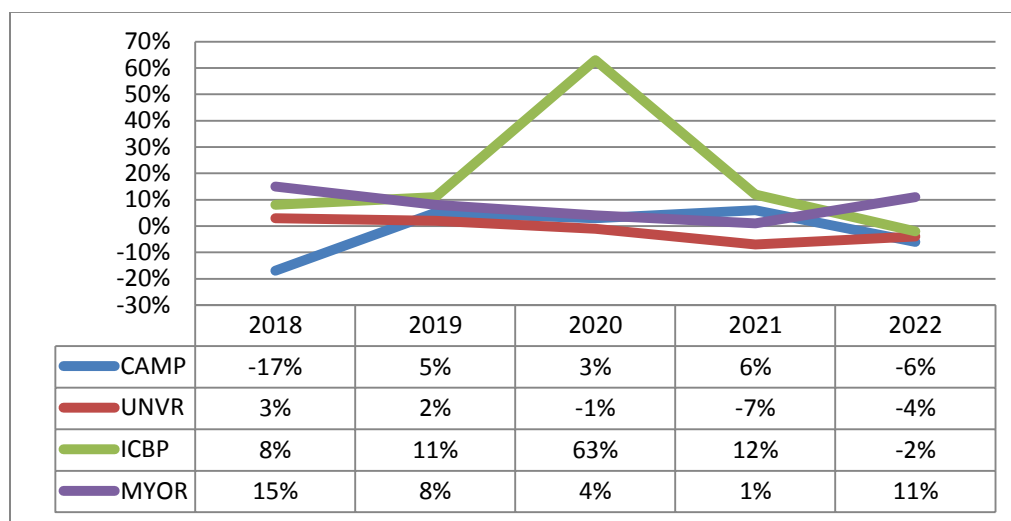
Makmur Tbk. (INDF), Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA), Mayora Indah Tbk (MYOR), Ultra Jaya Milk Industry Tbk (ULTJ) selama periode 2018-2022.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang menjadi pertimbangan perusahaan ketika memutuskan sejauh mana kebijakan struktur modal akan memenuhi besar kecilnya aset perusahaan (Astakoni & Utami, 2019). Grafik ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan secara umum. Pada tahun 2018, ukuran perusahaan rata-rata sebesar 0,97. Ukuran ini meningkat menjadi 1,11 pada tahun 2019, 1,22 pada tahun 2020, namun mengalami penurunan pada tahun 2021 yaitu 1,18, kemudian mengalami kenaikan kembali sebesar 1,33 pada tahun 2022. Dari lima perusahaan tersebut, UNILEVER merupakan perusahaan dengan ukuran terbesar, yang memiliki rata rata 1,75. Proporsi hutang dalam struktur modal Uniliver Tbk juga merupakan yang tertinggi di antara kelima perusahaan tersebut, yaitu sebesar 55%. Hal ini menunjukkan bahwa Uniliver memiliki kebutuhan modal yang besar untuk membiayai kegiatan operasionalnya.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan adalah pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dapat diartikan sebagai peningkatan ukuran perusahaan yang dapat dilihat dari perubahan tahunan dari total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan (Nihayah & Oktaviani, 2022). Pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal, di mana pertumbuhan perusahaan yang lebih tinggi akan berdampak positif terhadap struktur modal perusahaan (Yunita & Artini, 2019). Dalam konteks ini, semakin besar perkembangan kebutuhan dana, semakin cepat pertumbuhan perusahaan, sehingga diperlukan kebijakan untuk menentukan struktur modal yang akan diterapkan (Utami & Widhiastuti, 2022). Pertumbuhan perusahaan merupakan elemen penting dalam persaingan global, membawa dampak yang substansial. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan yang signifikan memerlukan

sumber daya yang lebih besar untuk mendukung ekspansi mereka. Peningkatan kapasitas produksi, penetrasi pasar baru, investasi dalam riset dan pengembangan menjadi keputusan yang mendesak. Oleh karena itu, pertumbuhan dapat memberikan tekanan pada struktur modal perusahaan, memaksa pertimbangan yang hati-hati antara menggunakan sumber daya *internal* maupun *eksternal*.

Pada tahun 2018, pertumbuhan perusahaan multinasional khususnya industry barang konsumsi mengalami perlambatan dalam beberapa tahun terakhir, meskipun sektor ini biasa disebut dengan sektor FMCG atau *Fast Moving Consumer Goods*. Terdapat beberapa faktor yang diduga menjadi penyebab perlambatan, antara lain lambatnya pemulihan daya beli masyarakat dan juga pergeseran pilihan konsumen dari FMCG ke non-FMCG.



**Gambar 1.3 Pertumbuhan Perusahaan Multinasional Priode 2018-2022**

Sumber : Data skunder yang diolah, 2024

Grafik ini menunjukkan persentase pertumbuhan perusahaan multinasional barang konsumsi dari empat perusahaan yaitu Campina Ice Cream Industry Tbk, Uniliver Tbk, Indofood CBP Tbk, dan Mayora Indah Tbk, dari tahun 2018 hingga 2022. Berdasarkan grafik, terlihat bahwa keempat perusahaan mengalami pertumbuhan selama periode ini, kecuali Campina Ice Cream Industry Tbk di tahun 2022 yang mengalami penurunan. Hal ini bisa disebabkan oleh

dampak pandemi COVID-19 yang menyebabkan penurunan daya beli masyarakat dan penutupan toko-toko ritel. Meskipun pertumbuhan perusahaan banyak yang merosot pada tahun 2020 terdapat perusahaan yang mengalami pertumbuhan yang signifikan yaitu Indofood CPB Sukses Makmur Tbk (ICPB) sebesar 63% sedangkan Mayora Indah Tbk (MYOR) mengalami tingkat pertumbuhan tertinggi di tahun 2022. Pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal yang signifikan (Wardita & Astakoni, 2018).

Hasil penelitian sebelumnya, tentang hubungan antara ukuran perusahaan dan dampaknya terhadap struktur modal. Beberapa penelitian telah menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif pada struktur modal (Astakoni, 2020), sementara penelitian yang dilakukan Taufik (2022) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berdampak pada struktur modal perusahaan. Adapun, Astakoni (2020) menemukan pengaruh positif yang signifikan dari ukuran perusahaan pada struktur modal, sementara Tufik (2022) menemukan pengaruh negatif. Selain itu, ada penelitian yang tidak menunjukkan pengaruh signifikan dari ukuran perusahaan pada struktur modal (Fernissa & Gustyana, 2021). Temuan yang saling bertentangan ini menunjukkan perlunya penelitian lebih lanjut untuk mengklarifikasi hubungan antara ukuran perusahaan dan struktur modal.

Menurut beberapa penelitian menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal (Pratiwi et al., 2020; , Yunita et al., 2019; , Mulya et al., 2022), Hal ini berarti bahwa perusahaan yang mengalami pertumbuhan yang cepat cenderung menggunakan lebih banyak utang dibandingkan dengan perusahaan yang mengalami pertumbuhan yang lambat. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan



oleh (Shabira et al., 2020) yang menunjukkan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negative signifikan terhadap struktur modal.

Adanya research gap mengenai pengaruh ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal menimbulkan pertanyaan ada tidaknya pengaruh variabel tersebut terhadap struktur modal. Hal ini memungkinkan ditambahkan profitabilitas dan risiko bisnis sebagai variabel kontrol yang diduga dapat memperlemah atau memperkuat pengaruh ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal. Pengambilan profitabilitas dan risiko bisnis sebagai variabel kontrol karena hasil penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa profitabilitas dan risiko bisnis memiliki pengaruh yang konsisten terhadap struktur modal. Perbedaan dalam temuan ini dapat dikaitkan dengan sifat beragam industri yang diteliti dan karakteristik keuangan spesifik dari perusahaan yang dianalisis. Singkatnya, hubungan antara profitabilitas dan struktur modal adalah hubungan yang kompleks dan beragam, dengan beberapa penelitian menunjukkan dampak negatif yang signifikan dari profitabilitas pada struktur modal, sementara yang lain menunjukkan efek yang tidak signifikan. Oleh karena itu, diperlukan penelitian lebih lanjut untuk merekonsiliasi ketidakkonsistenan ini dan memberikan pemahaman yang lebih jelas mengenai faktor-faktor penentu struktur modal di berbagai sektor industri.

Berdasarkan pada teori dan berbagai pemikiran di atas, maka peneliti tertarik untuk meneliti tentang **“Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2018 -2022)”**.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Modal pada perusahaan multinasional di industri barang konsumsi?
2. Apakah Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Modal pada perusahaan multinasional di industri barang konsumsi?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

1. Untuk mengetahui atau menganalisis pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal pada perusahaan multinasional industry barang konsumsi.
2. Untuk mengetahui atau menganalisis pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal pada perusahaan multinasional industry barang konsumsi.

## **1.4 Manfaat Teoritis**

Memberikan kontribusi berharga untuk pengembangan pengetahuan, khususnya di bidang manajemen keuangan, dan menjadi sumber referensi yang berguna bagi penelitian lanjutan, terutama yang mengeksplorasi topik dampak Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal.

## **1.5 Manfaat Praktis**

Adapun manfaat praktis dari penelitian ini adalah :

- a) Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi pada para investor untuk melihat seberapa besar ukuran dan juga pertumbuhan perusahaan serta struktur modal, sebagai

bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan berinvestasi di BEI khususnya pada perusahaan multinasional barang konsumsi.

b) Bagi Emiten

Bagi perusahaan, penelitian ini dapat memberikan informasi tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modalnya. Informasi ini dapat digunakan oleh perusahaan untuk menentukan struktur modal yang optimal.