

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Keputusan terpenting didalam perusahaan adalah dalam menentukan sumber dana yang digunakan untuk melakukan kegiatan operasionalnya. Perusahaan mempunyai dua sumber dana yang dapat digunakan , sumber eksternal dan internal. Sumber dana ini termasuk dalam struktur modal perusahaan yang digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan. Struktur modal menjadi menarik diteliti dikarenakan meningkatnya tingkat keingintahuan tentang pasar modal dan minat masyarakat untuk berinvestasi. Volatilitas yang tinggi disebabkan karena perubahan harga dalam market pasar yang tidak tentu didalam kegiatan operasi dan investasi kegiatan (Campbell dan Rogers, 2018). Struktur modal menarik untuk diteliti karena para calon investor tentunya lebih menyukai untuk menanamkan modalnya di perusahaan yang tingkat risikonya rendah. Perusahaan manufaktur termasuk industri yang sangat penting dalam suatu negara karena menghasilkan produk-produk kebutuhan. Indonesia dengan negara penduduk yang lebih dari 200 juta jiwa tentunya memiliki kebutuhan akan produk manufaktur yang cukup besar (miraza dan muniruddin, 2017). Banyaknya permintaan terhadap industri manufaktur berdampak pada meningkatnya laju pertumbuhan di sektor manufaktur. Sektor manufaktur aktif memperdagangkan sahamnya di pasar modal Indonesia (Thesarani, 2016). Banyak perusahaan saat ini menggunakan tata kelola perusahaan (*Corporate Governance*) sebagai rujukan dalam menjalankan perusahaannya. Tujuan dari *Corporate Governance*

adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*). Tata kelola perusahaan merupakan sebuah struktur, proses dan mekanisme dimana dapat memastikan bahwa perusahaan tersebut dipimpin dan dikelola untuk menghasilkan keuntungan jangka panjang terhadap pemilik saham melalui pertanggungjawaban pengurus dan meningkatkan performa sebuah organisasi (Kajanathan & Nimalthasan, 2013). Pelaksanaan tata kelola perusahaan yang baik menuntut adanya tanggung jawab antara perusahaan sebagai badan hukum, direksi dan komisaris sebagai pemegang saham, terutama pemegang saham minoritas. Tata kelola perusahaan memiliki peranan yang penting dalam memastikan perusahaan tersebut dapat berjalan dengan lancar. Prinsip pelaksanaan tata kelola perusahaan yang baik tidak hanya menunjukkan perlindungan terhadap pemegang saham, tetapi juga meliputi seluruh pihak yang terlibat dalam perusahaan. Tata kelola perusahaan yang baik dapat meningkatkan transparansi yang nantinya akan dapat meminimalkan terjadinya asimetri informasi (K. H. Chung et al., 2010).

Tata Kelola perusahaan diperlukan untuk mengendalikan perilaku pengelola perusahaan agar bertindak tidak hanya menguntungkan dirinya sendiri, tetapi juga menguntungkan dan menyamakan kepentingan antara pemilik perusahaan dengan pengelola perusahaan. Jika tata kelola perusahaan tidak dijalankan dan diatur dengan sebaik mungkin akan menyebabkan kemungkinan terjadinya asimetri informasi. Lemahnya implementasi penerapan tata kelola perusahaan yang baik pada perusahaan-perusahaan publik di Indonesia ditandai dengan kurang transparannya pengelolaan perusahaan yang mengakibatkan kontrol publik menjadi

lemah dan adanya tangan pemegang saham mayoritas pada manajemen perusahaan yang dapat menimbulkan konflik kepentingan yang sangat menyimpang dari norma *Good Corporate Governance* (Susanti, Angrehani Niken & Aryani, 2010). Penerapan tata kelola yang tidak tepat akan menyebabkan terjadinya asimetri informasi yang nantinya akan memberikan resiko keagenan bagi investor. Penerapan sistem tata kelola perusahaan dapat menjamin transparansi dan keadilan dalam perilaku manajer (Weir, Laing, & Mcknight, 2002). Tata kelola perusahaan tidaklah cukup untuk memberikan penilaian yang dianggap dapat mempengaruhi likuiditas pasar saham perusahaan. Secara teoritis, pelaksanaan *corporate governance* dapat meningkatkan nilai perusahaan, dengan meningkatkan kinerja keuangan mereka, mengurangi risiko yang mungkin dilakukan oleh dewan komisaris dengan keputusan-keputusan yang menguntungkan diri sendiri dan umumnya *good corporate governance* dapat meningkatkan kepercayaan investor (Tjager, *et al.*, 2003). Peluang-peluang inilah yang memunculkan persaingan yang tajam antar perusahaan manufaktur, apalagi dalam era globalisasi seperti saat ini. Indonesia mulai menerapkan prinsi GCG (*good corporate governance*) sejak mendatangi *letter of intent* (LOI) dengan IMF, yang salah satu bagian pentingnya adalah pencatuman jadwal perbaikan pengelolaan perusahaan-perusahaan di Indonesia (YPPMI & SC, 2002).

Menurut FCGI (2001) manfaat penerapan GCG untuk meningkatkan kinerja perusahaan, meningkatkan efisiensi, mengembalikan kepercayaan investor dan pemegang saham melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik. Perusahaan manufaktur di Indonesia dituntut untuk mampu bersaing dengan

cara membuat inovasi, promosi, dan sistem pemasaran yang baik, serta kualitas produk yang optimal. Industri manufaktur di Indonesia juga harus terus berkembang dan semakin kreatif agar produknya memiliki nilai lebih sehingga tidak kalah saing. Supaya perusahaan tersebut bisa semakin berkembang dan kreatif, maka perusahaan membutuhkan dana yang tidak sedikit. Demi memenuhi kebutuhan itu semua, perusahaan dihadapkan pada satu keputusan penting dalam bidang keuangan, yaitu masalah pendanaan. Keputusan pendanaan ini mencakup pertimbangan apakah perusahaan akan menggunakan sumber internal maupun sumber eksternal. Menurut Sutapa, et al. (2008), sumber dana internal dapat berasal dari laba yang ditahan atau modal sendiri sedangkan sumber dana eksternal dapat berasal dari hutang dan penerbitan saham. Pengambilan keputusan dalam menentukan prioritas penggunaan sumber pendanaan baik dari internal ataupun eksternal dapat menimbulkan masalah antar pihak yang ada di perusahaan. Hal ini disebut konflik keagenan, konflik ini terjadi karena adanya kepentingan antara pihak-pihak yang ada di dalam perusahaan. Proporsi antara bauran dari penggunaan modal sendiri dengan modal pinjaman seperti hutang atau saham dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan disebut dengan struktur modal. Kebijakan struktur modal dengan pendanaan melalui utang juga perlu mempertimbangkan beberapa hal. Keputusan perusahaan untuk menggunakan sebagian besar pendanaan melalui utang akan meningkatkan risiko keuangan perusahaan tersebut dengan beban bunga yang harus ditanggung (miraza dan munirudin, 2017). Perusahaan juga harus mempertimbangkan aspek pajak yang dinilai merupakan keuntungan dari penggunaan utang yang bisa mengurangi biaya bunga, karena penggunaan modal

sendiri yang terlalu banyak juga akan menurunkan tingkat produktivitas. Perusahaan yang memiliki kategori besar cenderung memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya dari pada menggunakan pembiayaan yang berasal dari utang. Perusahaan yang besar tentu akan menjadi sorotan bagi pemerintah, sehingga akan menimbulkan kecenderungan bagi para manajer perusahaan untuk berlaku agresif atau patuh (Margaretha dan Ramadhan , 2010). Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya usaha dari suatu perusahaan atau organisasi. Ukuran perusahaan sering dianggap sebagai proksi asimetri informasi dan biaya agensi dalam suatu perusahaan. Damstet dalam (Karmani, Ajina, & Boussaada, 2015) mengemukakan bahwa perusahaan yang kecil akan menimbulkan asimetri informasi yang lebih tinggi.

Semakin besar ukuran perusahaan, maka perusahaan akan lebih mempertimbangkan tingkat risiko dalam hal mengelola beban operasional (Saifudin, 2012). Menurut Wibowo (2013:15) struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Keputusan menentukan struktur modal merupakan hal yang penting, dengan struktur modal yang baik maka perusahaan akan dapat dengan optimal membiayai kegiatan operasional perusahaan. Hal ini dikarenakan struktur modal merupakan kunci utama pembiayaan perusahaan (Pradana et al, 2013). Penentuan struktur modal juga berkaitan dengan timbulnya biaya modal. Biaya modal adalah biaya yang diperlukan untuk mendapatkan modal tersebut. Keputusan pendanaan yang dilakukan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi, yang selanjutnya berakibat pada rendahnya

profitabilitas perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus teliti dalam menentukan keputusan serta faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Berbagai teori mengenai struktur modal dapat menjelaskan perilaku pengambilan keputusan struktur modal oleh pihak manajemen perusahaan, seperti *teory modigliani and miller (MM)*, *trade off theory*, *signaling theory* dan *pecking order theory*. Kebijakan teori struktur modal menjelaskan apakah kebijakan pembelanjaan jangka panjang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, biaya modal perusahaan dan harga pasar saham perusahaan. Terdapat beberapa faktor yang diduga dapat mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah kepemilikan institusional, semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin rendah struktur modal. Hal ini disebabkan oleh peran kepemilikan institusional sebagai *monitoring agent*. Pengawasan yang dilakukan oleh pemilik saham institusional terhadap manajer akan berdampak pada meningkatnya kepercayaan investor dan kreditur untuk memberikan dananya kepada perusahaan. Dalam penelitian Ida Maftukhah (2013) menunjukkan bahwa peningkatan pada kepemilikan institusional akan berdampak pada peningkatan struktur modal secara signifikan, sehingga kepemilikan institusional berpengaruh terhadap struktur modal. Faktor lain yang mempengaruhi struktur modal adalah kepemilikan manajerial, semakin besar kepemilikan saham oleh manajer maka semakin rendah penggunaan hutang perusahaan. Pendanaan yang bersumber dari kewajiban menjadi tidak menarik bagi para manajer karena akan membebankan risiko yang lebih tinggi bagi dirinya.

Dalam penelitiannya, Ida Maftukhah (2013) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dapat mempengaruhi struktur modal secara signifikan.

Faktor lain yang mempengaruhi struktur modal adalah ukuran perusahaan. Menurut Seftianne dan Ratih Handayani (2011) menyatakan bahwa penentuan besar kecilnya skala perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total aktiva, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Perusahaan besar dapat memberikan jaminan dalam hal pelunasan hutang yang lebih besar dari pada perusahaan yang kecil. Perusahaan yang besar juga memiliki kecenderungan untuk menggunakan sumber pendanaan eksternal dari pada perusahaan kecil karena *accessibility* perusahaan ke pasar modal. Oleh karena itu, dapat disimpulkan semakin tinggi ukuran perusahaan maka struktur modal akan semakin tinggi. Begitu pula sebaliknya semakin kecil ukuran perusahaan maka semakin kecil pula struktur modalnya.

Risiko bisnis juga termasuk salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal. Perusahaan yang memiliki tingkat risiko bisnis yang tinggi cenderung menghindari pendanaan dengan menggunakan hutang dibandingkan dengan perusahaan dengan risiko bisnis yang rendah (Stefanie, 2011). Perusahaan yang memiliki banyak hutang akan mengakibatkan meningkatnya risiko kebangkrutan yang dihadapi oleh perusahaan, karena semakin banyak pula kewajiban yang harus dipenuhi maka perusahaan harus menjaga porsi hutangnya agar tidak dapat membahayakan *going concern* perusahaan (Erianto, 2014).

Sudah banyak penelitian yang membahas mengenai faktor yang mempengaruhi struktur modal, akan tetapi masih banyak ditemukan perbedaan variabel yang berpengaruh namun tidak memberikan hasil yang konsisten. Sebagian besar membahas tentang variabel independen yang terkait, seperti variabel kepemilikan institusional. Penelitian yang dilakukan oleh Sukanti dan Wiagustini (2015) mengungkapkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Miraza dan Nuribuddin (2014) mengungkapkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Variabel independen lain yang sudah diteliti adalah kepemilikan manajerial. Pada penelitian Thesarani (2015) mengungkapkan bahwa secara parsial kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Novianti (2016) mengungkapkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Variabel lain juga sudah diteliti yaitu ukuran perusahaan, penelitian yang dilakukan oleh Furaida (2010) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif terhadap struktur modal, berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Erianto (2014) mengungkapkan secara parsial ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Variabel yang sudah diteliti oleh peneliti lain adalah risiko bisnis, pada penelitian Pangastuti dan Resmawari (2015) mengungkapkan bahwa risiko bisnis

berpengaruh negative terhadap struktur modal , berbeda dengan hasil penelitian Asti (2014) mengungkapkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Berdasarkan latar belakang yang sudah dijelaskan diatas dan terdapat perbedaan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya, maka perlu dilakukan penelitian yang lebih lanjut. Maka dari itu penulis mengambil tema ini yang diberi judul **“Pengaruh kepemilikan instutisional Kepemilikan manajerial, ukuran Perusahaan dan Risiko Bisnis terhadap struktur modal pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Tahun 2015 – 2017”**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas identifikasi masalah yang akan diteliti pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apa yang menjadi landasan utama perusahaan dalam menentukan penggunaan sumber dana internal atau eksternal?
2. Apa yang menjadi pertimbangan perusahaan dalam menentukan struktur modalnya?
3. Apakah terdapat pengaruh Kepemilikan Instutisional terhadap struktur modal?
4. Apakah terdapat pengaruh Kepemilikann Manajerial terhadap struktur modal?

5. Apakah terdapat pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap struktur modal?
6. Apakah terdapat pengaruh Risiko Bisnis terhadap struktur modal?
7. Apakah terdapat pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal?

1.3 Pembatasan Masalah

Untuk memfokuskan penelitian pada pokok permasalahan di atas agar tidak terjadi penyimpangan sehingga penelitian ini memiliki ruang lingkup dan arah yang jelas, maka permasalahan dibatasi pada Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal sebagai variabel yang diteliti dan membatasi sampel pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pembatasan masalah pada penelitian ini, maka dirumuskan permasalahan sebagai berikut,

1. Apakah terdapat pengaruh kepemilikan institusional terhadap struktur modal?
2. Apakah terdapat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap struktur modal?
3. Apakah terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal?
4. Apakah terdapat pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal?

5. Apakah terdapat pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan resiko bisnis terhadap struktur modal?

1.5 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap struktur modal
2. Untuk mengetahui apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap struktur modal
3. Untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal
4. Untuk mengetahui apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal
5. Untuk mengetahui apakah kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan resiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal

1.6 Manfaat Penelitian

Melalui penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan antara lain:

1. Kegunaan Teoritis

Secara teoritis hasil penelitian ini diharapkan dapat menghasilkan konsep mengenai pengaruh ukuran perusahaan, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap struktur modal pada perusahaan

manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga dapat digunakan sebagai tambahan referensi bagi peneliti berikutnya.

2. Kegunaan Praktis

Bagi Investor

Bagi investor hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk melakukan investasi pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Bagi Emiten

Bagi Emiten khususnya manajer keuangan hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam pemilihan komposisi pendanaan yang baik khususnya mengenai struktur modal sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai secara efektif dan efisien serta untuk meningkatkan kinerja perusahaan