

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Kemajuan ilmu pengetahuan dan teknologi di era digital sekarang ini menyebabkan persaingan bisnis dan ekonomi semakin berkembang dan mendorong persaingan yang semakin ketat serta membuat perusahaan berusaha untuk semakin meningkatkan nilai perusahaannya. Hal inilah yang mendorong perusahaan untuk dapat bertahan dan mampu bersaing dengan perusahaan dalam negeri, perusahaan asing, dan produk asing yang masuk kedalam pasar dalam negeri.

Indonesia merupakan salah satu negara yang berkecimpung dalam perdagangan internasional. Hal ini menjadi salah satu faktor pendorong kemajuan dunia bisnis dan industri dalam negeri. Kemajuan ini tentunya didukung dengan kemajuan ilmu pengetahuan dan teknologi yang lebih modern serta perkembangan dalam segala bidang. Salah satu contoh adanya kemajuan dalam bidang ilmu pengetahuan dan teknologi dibidang ekonomi adalah adanya pasar modal. Pasar modal merupakan salah satu media yang efektif untuk menginvestasikan sejumlah dana agar lebih produktif dan menguntungkan bagi para investor. Melalui pasar modal, perusahaan dapat memperoleh pendanaan untuk dapat membiayai kegiatan operasional perusahaan. Salah satu perusahaan yang terdapat dalam pasar modal dan diminati oleh para investor adalah perusahaan manufaktur.

Perkembangan perusahaan manufaktur di Indonesia terbilang cukup pesat. Hal ini terlihat dari jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari periode ke periode selalu meningkat dan menduduki peringkat pertama jika dibandingkan dengan perusahaan yang lain. Sehingga tidak menutup kemungkinan bahwa perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang diminati oleh para investor dan sangat dibutuhkan oleh masyarakat. Tujuan dari sebuah perusahaan pada dasarnya adalah untuk memperoleh laba dengan cara memaksimalkan pemilik dengan meningkatkan nilai perusahaan.

Di dalam melakukan kegiatan operasional perusahaan, hal yang perlu diperhatikan oleh perusahaan adalah terkait pendanaan perusahaan. Ketersediaan modal perusahaan merupakan hal yang sangat penting dan kebutuhan wajib perusahaan. Pendanaan perusahaan dapat diperoleh melalui pendanaan internal perusahaan ataupun pendanaan eksternal perusahaan. Menurut Riyanto, (2001) dalam Meidera (2012) Sumber dana internal yaitu sumber dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan, misalnya dana dari keuntungan yang tidak bisa dibagikan atau keuntungan yang ditahan di dalam perusahaan. Sehingga dapat dikatakan perusahaan tersebut melakukan pembelanjaan dari pendanaan internal (*internal financing*). Sedangkan sumber dana eksternal adalah sumber dana yang berasal dari tambahan penyertaan modal pemilik atau penerbitan saham baru, penjualan obligasi, dan kredit dari bank.

Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan karena baik buruknya perusahaan akan berdampak terhadap posisi financial perusahaan. Terlalu banyak berhutang dapat menghambat perkembangan

perusahaan serta akan membuat pemegang saham berfikir dua kali untuk menanamkan modalnya. Menurut Mamduh (2014) ada hal-hal yang membuat perusahaan tidak bisa menggunakan utang sebanyak-banyaknya. Satu hal yang terpenting adalah dengan semakin tingginya utang, akan semakin tinggi kemungkinan (probabilitas) kebangkrutan. Sebagai contoh, semakin tinggi utang, semakin besar bunga yang harus dibayarkan. Kemungkinan tidak membayar bunga yang tinggi akan semakin besar. Pemberi pinjaman bisa membangkrutkan perusahaan jika perusahaan tidak bisa membayar utang.

Dengan adanya risiko maka perusahaan harus membuat kebijakan hutang yang tepat agar hutang yang digunakan mampu membantu perusahaan untuk tumbuh dan berkembang sehingga tidak terjadi kegagalan dalam melakukan pembayaran hutang. Kegagalan dalam membayar pokok dan bunga hutang dapat mengakibatkan pemegang saham kehilangan kendali atas perusahaan atau sebagian dari perusahaan tersebut.

Kebijakan hutang dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan dan *Liquidity* (Likuiditas). Setiap faktor tersebut memiliki keterkaitan berdasarkan karakteristik masing-masing perusahaan.

Penelitian empiris yang meneliti tentang hubungan antara stuktur kepemilikan terhadap struktur modal yang diprosikan dengan DER (*debt to equity ratio*). Proporsi kepemilikan saham merupakan faktor yang dapat menimbulkan konflik antara pemilik dengan manajemen. Penyebab konflik antara

pemegang saham dengan manajer antara lain adalah dalam pembuatan keputusan pendanaan. Struktur kepemilikan perusahaan tidak hanya ditentukan oleh jumlah hutang dan *equity* saja, tetapi juga ditentukan oleh prosentase kepemilikan oleh manajerial dan investor institusional (Wahidahwati, 2002 dalam Maftukhah, 2013).

Teori agensi menjelaskan terkait perbedaan kepentingan antara agen (manajer) dengan *prinsipal* (pemegang saham) dimana di dalam perbedaan tersebut dapat menyebabkan konflik agensi dan biaya agensi (Intan dan Dini, 2016). Hal ini dapat diantisipasi dengan adanya kepemilikan saham manajerial dan kepemilikan saham institusional. Maftukhah (2013) menyatakan bahwa dengan adanya kepemilikan saham manajerial menyebabkan pihak manajer berhati-hati dalam menggunakan kebijakan hutang, sehingga dengan meningkatnya kepemilikan saham manajerial akan menurunkan jumlah hutang. Penelitian ini bertentangan dengan Sudarsi (2008) yang mengatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Agrawal dan Mandelker (1987) menemukan hubungan yang positif antara prosentase saham yang dimiliki oleh manajerial dan *debt ratio*.

Selain Kepemilikan Manajerial dalam struktur kepemilikan saham terdapat Kepemilikan Institusional yang berpengaruh terhadap struktur modal. Kepemilikan Institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi-institusi tertentu. Salah satu faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan adalah Kepemilikan Institusional. Investor institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja

manajemen terutama dalam pengambilan keputusan mengenai hutang (Maftukhah, 2013).

Selain struktur kepemilikan terdapat faktor-faktor lain yang berpengaruh terhadap struktur modal, diantaranya adalah Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, dan *Liquidity*. Profitabilitas merupakan faktor lain yang dipertimbangkan dalam kebijakan struktur modal. Proksi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return on assets* (ROA) yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang diperoleh dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Tingkat profitabilitas juga menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam mendanai kegiatan operasionalnya sendiri. Tingkat profitabilitas yang tinggi tentu memiliki daya tarik bagi para investor perusahaan.

Pertumbuhan aset merupakan variabel lainnya yang dipertimbangkan dalam struktur modal. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan aset yang tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang, sehingga terdapat hubungan yang positif antara *growth* dan *debt ratio*. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan aset yang cepat dan tinggi akan lebih banyak mengandalkan modal eksternal dari luar daripada perusahaan yang lambat pertumbuhan assetnya, sehingga tidak mengganggu kegiatan operasional perusahaan.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang semakin kuat. Tingginya tingkat likuiditas suatu perusahaan akan mempengaruhi tingkat hutang

pada keputusan struktur modal perusahaan. Sehingga kepercayaan dari pihak luar (kreditor) akan semakin meningkat terhadap perusahaan.

Penelitian ini membahas tentang struktur modal perusahaan yang memiliki peranan penting dalam keberhasilan perusahaan. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang cukup tinggi dan mendapatkan perhatian yang lebih besar dari pemerintah. Selain itu perusahaan manufaktur merupakan salah satu kelompok industri terbesar jika dibandingkan dengan kelompok industri yang lain. Oleh karena itu peneliti lebih memilih menggunakan objek perusahaan manufaktur. Peneliti akan meneliti apakah pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, dan *Liquidity*.

Dengan latar belakang yang telah dipaparkan di atas dan beberapa penelitian terdahulu yang memiliki hasil yang cukup berbeda maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul, “ Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Karakteristik Keuangan Perusahaan terhadap Struktur Modal”. Penelitian ini merupakan penelitian replikasi dari penelitian Ida Maftukha 2013 dengan menggunakan periode dan obyek penelitian yang berbeda.

B. Rumusan Masalah Penelitian

1. Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan ?
2. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan ?

3. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan ?
4. Apakah Pertumbuhan Aset berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan?
5. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan?
6. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan?

C. Tujuan Penelitian

Berkaitan dengan penjelasan sebelumnya maka tujuan dari penelitian ini diantaranya adalah sebagai berikut :

1. Menganalisis pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap struktur modal perusahaan
2. Menganalisis pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap struktur modal perusahaan
3. Menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan
4. Menganalisis pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap struktur modal perusahaan
5. Menganalisis pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap struktur modal perusahaan
6. Menganalisis pengaruh Likuiditas terhadap struktur modal perusahaan

D. Manfaat Penelitian

1. Bidang Teoritis

Sebagai bahan referensi atau data tambahan bagi peneliti-peneliti lainnya yang tertarik pada bidang kajian ini serta menambah pembendaharaan atas pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya pada studi manajemen ekonomi keuangan.

2. Bidang Praktis

- a. Bagi investor, penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk menentukan struktur modal perusahaan sehingga mendapatkan hasil yang diharapkan. Bagi pihak manajemen, dapat dijadikan pertimbangan dalam menentukan komposisi pendanaan perusahaan.
- b. Bagi emiten, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan dalam memutuskan keputusan terhadap pendanaan perusahaan agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan.
- c. Bagi penulis, diharapkan hasil penelitian ini dapat meningkatkan kemampuan penulis dalam menganalisis faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan. Serta dapat menjadi lulusan yang memiliki kemampuan dalam hal pengambilan struktur modal perusahaan.