

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dengan berkembangnya perekonomian, kompetisi dunia usaha terus meningkat terutama pada sekumpulan perusahaan di Indonesia. Persaingan tersebut pada akhirnya menuntut perusahaan untuk mampu melakukan pengelolaan usaha yang efektif dan efisien agar mampu dapat bertahan dan bersaing. Perusahaan dituntut harus mempunyai keunggulan kompetitif untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaannya. Dalam menghadapi tantangan situasi dan kondisi perekonomian saat ini, setiap perusahaan harus memiliki kemampuan dalam mengelola seluruh aspek operasional bisnisnya, termasuk pemasaran, produksi, sumber daya manusia, dan keuangan. Hal ini bertujuan untuk memastikan perusahaan dapat bertahan bahkan mengembangkan usahanya melalui pengelolaan keuangan yang efektif. Keadaan ini membuat perusahaan untuk terus bertahan, sehingga dibutuhkan ketelitian dan kepandaian dalam menentukan keputusan struktur modal agar berdampak positif terhadap laporan keuangan.

Dalam menjalankan aktivitas usahanya, perusahaan memerlukan sumber daya keuangan. Jika modal yang dimiliki suatu perusahaan cukup banyak, alhasil kemampuannya dalam menjalankan kegiatan operasional cukup besar. Pendanaan dapat berasal dari modal internal, ekuitas atau penggunaan utang, baik berupa utang jangka pendek maupun utang jangka

panjang (Armelia & Ruzikna, 2016). Oleh karena itu, manajer dituntut untuk mengambil suatu keputusan penting untuk mempertahankan keberlangsungan operasional perusahaan. Struktur modal merupakan suatu rasio dalam laporan keuangan perusahaan yang perhitungannya terdapat kombinasi antara modal yang bersumber dari utang jangka panjang dengan modal perusahaan itu sendiri (ekuitas) (Hirdinis, 2019). Struktur modal yang baik akan meminimalkan angka modal sehingga keuntungan perusahaan akan naik dan perusahaan memiliki modal kerja yang cukup dapat membantu bisnis berkembang dengan baik.

Struktur modal didefinisikan sebagai komposisi modal perusahaan ditinjau dari sumbernya, yang secara spesifik menunjukkan bahwa sebagian struktur modal bersumber dari utang (kreditur) dan sekaligus sebagian lagi berasal dari pemilik properti itu sendiri. Menurut Ayuba *et al.* (2019) struktur modal merupakan kerangka keuangan suatu perusahaan yang terdiri atas utang dan ekuitas yang digunakan untuk mengukur tingkat utang suatu perusahaan atau penggunaan modal utang untuk meningkatkan kinerja suatu perusahaan.

Konsep struktur modal menggunakan pendanaan yang bersumber dari dana internal maupun eksternal dalam membantu proses aktivitas perusahaan. Besar kecilnya struktur modal sangat bergantung pada komposisi sumber daya yang bersumber pihak eksternal maupun internal suatu perusahaan, baik dalam bentuk utang maupun ekuitas. Menurut Srimindarti *et al.* (2019) menyatakan bahwa struktur modal dinyatakan optimal apabila penggunaan modal eksternal tidak mencapai 100% penggunaan internal dan jumlah modal eksternal tidak

melebihi total aktiva yang dimiliki perusahaan. Dalam menentukan struktur modal, manajer harus menghindari kesalahan-kesalahan yang akan berdampak bagi perusahaan. Menurut Dewiningrat dan Mustanda (2018) manajer harus mengelola dan menentukan struktur modal dengan cara yang terbaik seperti menggabungkan jumlah utang dengan ekuitas dengan proporsi yang baik sehingga dapat meminimalkan biaya modal perusahaan. Hal itu dikarenakan kecenderungan perusahaan yang semakin banyak mengambil utang tanpa disadari lambat laun akan menimbulkan kewajiban yang semakin berat bagi perusahaan dalam hal pembayaran utang. Bahkan, tidak jarang juga perusahaan akhirnya tidak mampu memenuhi kewajiban bahkan dinyatakan bangkrut. Menurut Brigham dan Houston (2019) menyatakan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan adalah stabilitas pendapatan, struktur aset, *leverage* keuangan, tingkat pertumbuhan, laba, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap kreditur dan lembaga pemeringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan. Oleh karena itu, struktur modal cukup banyak diteliti dengan berbagai macam faktor. Penelitian oleh Setiawan *et al.* (2020) melibatkan variabel penelitian yang mempengaruhi struktur modal seperti komisaris independen dan *CEO tenure*. Penelitian ini memperoleh kesimpulan yaitu variabel komisaris independen memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan untuk variabel *CEO tenure* memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan variabel *CEO tenure* (CT), *CEO female* (CF), komisaris independen (KI), dan *cash*

holding (CH) sebagai variabel dependen yang akan mempengaruhi variabel struktur modal sebagai variabel independen.

Seorang *CEO* dapat menciptakan strategi yang lebih baik jika *CEO* tersebut memiliki masa jabatan bekerja yang cukup lama di perusahaan (Zhou *et al.*, 2020). Hal tersebut dikarenakan masa jabatan *CEO* yang cukup lama dapat mengetahui banyak situasi dan kondisi perusahaan tersebut. *CEO* yang sudah lama berada di perusahaan dinilai lebih pintar dalam menjalankan perusahaan sekaligus meningkatkan kinerja perusahaan. Menurut Dewi dan Damayanti (2020) semakin lama masa jabatan seorang *CEO*, maka akan semakin besar pengaruhnya terhadap tindakan pengambilan keputusan yang dapat menguntungkan perusahaan. Masa jabatan *CEO* yang terus bertambah, maka ilmu, pengalaman dan keterampilan terperinci kemungkinan besar akan meningkat, sehingga menghasilkan kinerja perusahaan yang kuat terutama dalam menentukan struktur modal. Dalam penelitian Ehikioya *et al.* (2021) dan Tarus dan Ayabei (2016), menyatakan bahwa *CEO tenure* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Selain itu penelitian yang dilakukan juga oleh Bernile *et al.* (2018) mendapatkan kesimpulan bahwa *CEO tenure* memberikan pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Hasil tersebut dikarenakan semakin lama *CEO* memegang jabatan dalam perusahaan, maka tingkat utang yang dimiliki perusahaan akan semakin sedikit. Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh Septiawan *et al.* (2022), menyatakan bahwa *CEO tenure* memberikan pengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil ini sejalan dengan penelitian dari (Ndaki1 *et al.*, 2018)

yang mengemukakan *CEO tenure* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Hal ini terjadi karena lama masa jabatan CEO yang semakin lama, maka ia akan memahami operasional bisnis dan penggunaan utang sebagai landasan pertumbuhan perusahaan.

Dalam mengelola keuangan perusahaan terutama dalam menentukan struktur modal, dewan direksi memang memegang peran penting dalam mengambil keputusan. Terdapat cukup banyak penelitian yang ingin meneliti apakah *CEO* yang dipimpin oleh seorang pria dan wanita berbeda sehingga mempengaruhi segala aspek keberlangsungan aktivitas perusahaan terutama dalam hal ini mengenai struktur modal. Kehadiran wanita dalam jajaran direksi menunjukkan bahwa perusahaan menawarkan kesempatan yang sama kepada semua orang tanpa diskriminasi. Jika posisi *CEO* ini dijabat oleh perempuan, maka pekerjaan yang dilakukan akan cenderung memiliki sikap kehati-hatian saat menentukan keputusan, perempuan akan memilih untuk menghindari risiko yang ada. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nguyen *et al.* (2021) dan Diantini (2022) yang mendapat kesimpulan bahwa *CEO female* berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal itu dikarenakan dengan adanya kehadiran wanita dalam kepemimpinan bisnis berarti pengambilan keputusan yang adil cenderung berisiko rendah karena sifat perempuan yang menghindari risiko. Sedangkan penelitian yang dilakukan Teodosio *et al.* (2023), menyimpulkan bahwa *CEO female* berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Selain faktor dari keterlibatan pihak direksi terhadap struktur modal, terdapat faktor lain yang cukup banyak diteliti terhadap pengaruh kepada struktur modal, yaitu variabel *cash holding*. *Cash holding* adalah suatu kas yang dimiliki dalam suatu perusahaan yang memiliki manfaat untuk keberlangsungan aktivitas perusahaan tersebut. Menurut Cheryta *et al.* (2018) *cash holding* adalah jumlah kas yang dimiliki perusahaan dan setara kas yang dapat dengan mudah diubah menjadi uang tunai. Jika suatu perusahaan memiliki terlalu banyak kas, maka akan menurunkan efisiensi operasional karena uang tunai tersebut tidak dapat digunakan secara efektif. Namun, ketika kas yang tersedia terlalu sedikit, sehingga tingkat likuiditas dalam suatu perusahaan akan terhambat, dikarenakan belum mencukupi dalam aktivitas operasional dan pembayaran utang. *Cash holding* merupakan keputusan keuangan yang berkaitan erat dengan tingkat optimal likuiditas yang tersedia dalam bisnis. Perusahaan harus mampu menjaga arus kasnya dikarenakan mencoba menyimpan terlalu banyak kas dalam aset adalah upaya yang tidak efisien dan akan membuat perusahaan mengeluarkan biaya yang cukup tinggi. Menurut Nurwani (2021) *cash holding* yang cukup tinggi menyebabkan perbedaan kepentingan antara tujuan utama manajemen untuk meningkatkan kekayaan investor dan kepentingan pribadi manajer untuk meningkatkan kekayaannya sendiri. Penelitian yang dilakukan oleh (Loncan & Caldeira, 2014), Wulandari *et al.* (2017) dan (Yudhiarti & Mahfud, 2016) menyimpulkan bahwa *cash holding* berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Namun, penelitian dari Hernawan (2020) dan (Susanti *et al.*, 2021)

menyatakan bahwa tingkat *cash holding* memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

Komisaris independen adalah suatu sistem pengelolaan dan pemantauan proses pengendalian bisnis yang terus menerus diterapkan untuk meningkatkan nilai saham, sehingga pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan dan sebagai bentuk akuntabilitas kepada pemegang saham tanpa mengabaikan kepentingan pemangku kepentingan baik karyawan, kreditur, dan pihak-pihak yang berkepentingan (Franita, 2018). Adanya tata kelola perusahaan yang baik akan meningkatkan tingkat kepercayaan investor ketika berinvestasi pada suatu perusahaan pada tingkat yang tinggi, karena hal tersebut dijadikan oleh investor sebagai tolak ukur untuk menilai apakah perusahaan tersebut menghasilkan keuntungan yang signifikan baik pemegang saham berinvestasi atau tidak. Dewan komisaris adalah anggota dewan yang tidak mempunyai hubungan keuangan, kepengurusan, kepemilikan atau pemegang saham pengendali atau hubungan lain yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk beroperasi secara independen (Syafitri *et al.*, 2018). Komisaris independen dapat menjalankan fungsi pengendalian untuk mendukung pengelolaan perusahaan yang baik dan menjadikan pelaporan keuangan lebih obyektif. Pihak eksternal seperti komisaris independen dalam perusahaan akan mengevaluasi hasil kerja dalam perusahaan dan pengambilan keputusan mengenai perkembangan kinerja perusahaan dapat memberikan pengaruh terhadap keputusan keuangan. Keberadaan komisaris independen akan mengurangi konflik kepentingan yang terdapat dalam teori keagenan mengenai pengambilan keputusan dan

rekomendasi struktur modal, sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin kuat peran komisaris independen maka semakin mendukung proses pengambilan keputusan terkait struktur permodalan (Ryan & Setyawan, 2021). Komisaris independen juga berperan mempengaruhi keputusan pendanaan perusahaan, dengan kecenderungan untuk memilih pendanaan utang karena dianggap kurang berisiko. Penelitian ini sesuai dengan Ryan dan Setyawan (2021) bahwa komisaris independen memberikan pengaruh positif yang signifikan terhadap struktur modal. Namun penelitian yang dilakukan oleh Rahadian & Hadiprajitno (2014) dan Herlambang *et al.* (2018) menyatakan bahwa komisaris independen memberikan pengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa komisaris independen belum dapat mempengaruhi keputusan penggunaan kewajiban untuk digunakan dalam penambahan modal.

Berdasarkan penjelasan diatas, penulis memiliki ketertarikan dalam mengambil topik penelitian mengenai pengaruh *CEO tenure*, *CEO female*, *cash holding* dan komisaris independen terhadap struktur modal. Topik penelitian tersebut dipilih karena terdapatnya perbedaan hasil dari beberapa penelitian terdahulu yang menyebabkan tidak konsistennya pengaruh variabel tersebut terhadap struktur modal sehingga memerlukan pengujian lebih lanjut agar memperkuat hasil penelitian yang sudah ada. Selain itu, penelitian mengenai struktur modal juga masih cukup relevan dikarenakan masih banyak penelitian baru mengenai struktur modal, sehingga penulis masih tertarik untuk melakukan penelitian dan analisis lebih lanjut mengenai topik tersebut.

Penulis sungguh menyadari bahwa penelitian yang melibatkan variabel struktur modal sudah cukup banyak yang meneliti. Namun, jika berdasarkan penelitian sebelumnya, ternyata belum banyak mengenai pengaruh *board gender diversity* yang proksinya yaitu *CEO female* dan *CEO tenure* terhadap struktur modal serta pengaruh komisaris independen terhadap struktur modal. Selain itu, penulis juga ikut dalam berkontribusi terkait menyajikan kebaruan penelitian dengan mengkaji pengaruh *cash holding* terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri yang terdaftar di BEI periode tahun 2018-2022. Dalam hal ini juga, belum ada penelitian yang membahas mengenai pengaruh *CEO tenure*, *CEO female*, *cash holding*, dan komisaris independen dalam satu model yang sama untuk diteliti pengaruhnya secara bersamaan terhadap struktur modal. Oleh karena itu, penulis tertarik dalam menggunakan variabel tersebut sebagai objek penelitian.

Pada penelitian ini, penulis menggunakan sampel perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2018-2022. Penelitian ini memilih perusahaan sektor industri sebagai objek penelitian dikarenakan sektor industri di Indonesia dianggap sebagai faktor kunci yang menentukan pertumbuhan ekonomi negara dan sektor yang cukup sentral dalam bidang ekonomi di Indonesia. Perusahaan sektor industri merupakan penyumbang terbesar produk domestik bruto (PDB) Indonesia, yaitu sekitar 50% dan merupakan subsektor industri yang paling dominan di Indonesia. Berdasarkan data dari Kementerian Perindustrian pertumbuhan perusahaan industri mencapai tingkat 5,36%. Berdasarkan uraian kasus di atas dan

didukung dengan penelitian terdahulu, sehingga penelitian ini dilakukan dengan berjudul **“Pengaruh *CEO Tenure*, *CEO Female*, *Cash Holding*, dan Komisaris Independen Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2018-2022”**.

1.2 Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan penjelasan yang sudah diuraikan di atas, sehingga dapat dirumuskan masalah-masalah dalam penelitian yang dijabarkan seperti berikut:

1. Apakah *CEO Tenure* berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal pada perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022?
2. Apakah *CEO Female* berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal pada perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022?
3. Apakah *Cash Holding* berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal pada perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022?
4. Apakah Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap Struktur Modal pada perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang sudah dijabarkan di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji pengaruh *CEO Tenure* terhadap Struktur Modal pada perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022.
2. Untuk menguji pengaruh *CEO Female* terhadap Struktur Modal pada perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022.
3. Untuk menguji pengaruh *Cash Holding* terhadap Struktur Modal pada perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022.
4. Untuk menguji pengaruh Komisaris Independen terhadap Struktur Modal pada perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

- a. Memperluas dan menambah ilmu dan wawasan penulis mengenai *CEO tenure*, *CEO female*, *cash holding*, dan komisaris independen terhadap struktur modal.
- b. Ikut dalam memberikan partisipasi dan kontribusi kepada studi akademis dalam menambah teori pengetahuan yang terbaru dan bahan rujukan terkait referensi dan informasi untuk penelitian selanjutnya.

1.4.2 Manfaat Praktis

- a. Bagi investor saat ini dan calon investor, penelitian ini dapat digunakan untuk mengambil keputusan investasi pada perusahaan sektor industri dengan mempertimbangkan struktur modal.
- b. Bagi perusahaan, penelitian ini juga dapat dijadikan sebagai bahan informasi dan evaluasi untuk mengetahui tingkat pengaruh *CEO tenure*, *CEO female*, *cash holding*, dan komisaris independen terhadap struktur modal.