

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan bisnis dan ekonomi menyebabkan perusahaan dalam berbagai sektor di Indonesia ingin meningkatkan laba perusahaan. Perusahaan adalah keseluruhan perbuatan yang dilakukan secara tidak putus-putus, dengan terang-terangan, dalam kedudukan tertentu dan untuk mencari laba (Panjaitan, 2014). Modal merupakan hal yang utama bagi perusahaan untuk membiayai keperluan perusahaan dan untuk memenuhi kebutuhan dananya, perusahaan menggunakan dana yang bersumber dari dalam perusahaan yang diambil dari dana yang dihasilkan oleh perusahaan sendiri dan bila kebutuhan dana sudah meningkat akibat pertumbuhan perusahaan maka biasanya perusahaan menggunakan dana dari luar perusahaan baik dari utang maupun dengan menggunakan saham baru.

Tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau pemilik saham. Bagi perusahaan yang sudah *go public*, semakin tinggi harga saham maka kesejahteraan pemilik perusahaan semakin meningkat. Dalam suatu perusahaan, pemegang saham dan manajer memiliki tujuan yang berbeda-beda. Perbedaan tujuan tersebut bisa terjadi antara *shareholder* dengan manajer, manajer dengan kreditor dan kreditor dengan *shareholder*, maka dalam perbedaan tujuan inilah dapat menyebabkan masalah keagenan.

Terdapat beberapa metode yang digunakan untuk mengurangi masalah agensi dan menurunkan biaya yang berkenaan dengan agensi. Pertama adalah dengan meningkatkan *dividend payout ratio* akan menyebabkan arus kas bersih tidak tersedia cukup banyak sehingga manajemen terpaksa mencari pendanaan dari luar untuk membiayai investasinya. Kedua, dengan menyelaraskan kepentingan manajemen dan pemegang saham dengan cara meningkatkan kepemilikan manajerial pada perusahaan. Ketiga adalah kepemilikan investor institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen (Maftukhah, 2013).

Masalah keagenan merupakan fungsi kepemilikan dan pengelolaan perusahaan yang dipisah sehingga menimbulkan konflik. Oleh karena itu, untuk mengatasi masalah keagenan juga diperlukan adanya *corporate governance*. Dalam penerapan prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*) harus dilakukan oleh setiap perusahaan karena merupakan salah satu kunci sukses suatu perusahaan untuk tumbuh dan menguntungkan dalam jangka yang panjang juga dapat mengontrol persaingan bisnis global untuk menghindari adanya krisis ekonomi.

*Good corporate governance* dan struktur modal adalah dua komponen dasar dalam stabilitas ekonomi perusahaan. Kedua komponen ini harus terjaga dengan baik karena jika tidak terjaga dengan baik maka dapat menyebabkan kinerja perusahaan menurun dan bisa menimbulkan efek kebangkrutan. Agar faktor-faktor tersebut tidak terjadi maka perusahaan harus dikendalikan oleh orang-orang yang berkompeten yang mampu

mengelola dan mengambil kebijakan perusahaan dengan tepat. Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional merupakan suatu organ utama yang memiliki peran dalam melaksanakan *good corporate governance* dalam sebuah perusahaan.

Kebijakan dividen berkaitan dengan penentuan pembagian keuntungan yang dibayarkan kepada pemegang saham atau digunakan oleh perusahaan untuk dijadikan sebagai laba ditahan (Nainggolan, 2017). Dividen menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal karena semakin besar kemampuan perusahaan untuk meminjam maka semakin besar dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham (Sudana, 2011:170). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Maftukhah (2013), Ayanda *et al.* (2013) dan Kanatami dan Yaghoubi (2017) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan menurut Wisnu *et al.* (2013), Laksana dan Widyawati (2016), Eviani (2015), Atiqoh dan Asyik (2016), Vo dan Nguyen (2014), Manjule (2014) dan Hossain dan Hossain (2015) mengatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Menurut Wahyuni dan Ardini (2017) dan Nainggolan (2017) mengatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, sedangkan Sari (2014) mengatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Kepemilikan manajerial juga merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal. Dengan meningkatkan kepemilikan manajerial

maka pihak manajemen akan berusaha lebih maksimal dalam memenuhi kebutuhan pemegang saham dengan cara menurunkan risiko keuangan melalui penurunan utang perusahaan (Mardiyati, *et al.*, 2018). Penelitian yang dilakukan oleh Shoaib dan Yasushi (2015), Agyei dan Owusu (2014) serta Hossain dan Hossain (2015) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Penelitian Maftukhah (2013), Nuraini *et al.* (2017), Vo dan Nguyen (2014) dan Uwuigbe (2014) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Penelitian Laksana dan Widyawati (2016) dan Sun *et al.*, (2015) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal, sedangkan Atiqoh dan Asyik (2016), Tariq dan Rasheed (2018), Bernice *et al.*, (2015) dan Zhang (2013) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal.

Selain kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dapat mempengaruhi struktur modal. Kepemilikan institusional adalah proporsi saham yang dimiliki oleh institusional pada akhir tahun yang diukur dalam persentase. Kepemilikan institusional mempengaruhi permodalan dikarenakan pemegang saham institusional memiliki dorongan untuk mengawasi dan mempengaruhi manajer untuk melindungi investasi mereka. Jika manajer diawasi dengan baik oleh pemegang saham institusi maka manajer akan membuat pertimbangan investasi dan pengambilan keputusan yang lebih tepat (Cahyani dan Handayani, 2017). Hasil penelitian Maftukhah

(2013), Laksana dan Widyawati (2016), Cahyani dan Handayani (2017), Atiqoh dan Asyik (2016), Agyei dan Owusu (2014), Sun *et al.* (2015), dan Bernice *et al.* (2015) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Cinko dan Kasaboglu (2017) dan Nuraini *et al.* (2017) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Qadir dan Yaroson (2015) serta Tariq dan Rasheed (2018) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal dan Anindhita (2017) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal.

Selain kebijakan dividen, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, terdapat beberapa variabel yang mempunyai pengaruh terhadap struktur modal, variabel-variabel ini digunakan sebagai variabel kontrol. Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal. Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal, bila perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi, maka perusahaan memiliki laba ditahan yang dapat digunakan sebagai sumber dana internal perusahaan. Jika Perusahaan menggunakan laba ditahan sebagai penambahan modal maka dapat mengurangi utang yang dimiliki perusahaan (Eviani, 2015).

Struktur aktiva atau *tangibility* juga memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Sebagian besar aktiva perusahaan berasal dari aktiva tetap dan perusahaan yang memiliki aktiva tetap akan menggunakan pemenuhan kebutuhan dananya melalui utang. Perusahaan yang memiliki aktiva tetap

yang besar dapat dijadikan jaminan untuk digunakan sebagai pinjaman utang dalam jumlah yang besar (Putri, 2012).

Ukuran perusahaan juga merupakan salah satu faktor yang harus dipertimbangkan dalam keputusan struktur modal. Ukuran perusahaan yang besar, akan memudahkan perusahaan untuk mendapatkan sumber modalnya. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar akan menggunakan dana eksternal yang cukup besar, karena kebutuhan dana akan semakin meningkat seiring dengan pertumbuhan perusahaan. Jika ukuran perusahaan yang diprosikan dengan total aset yang dimiliki meningkat, pemberi pinjaman akan percaya bahwa perusahaan mempunyai likuiditas yang cukup sehingga perusahaan lebih mudah mendapatkan pinjaman (Andika dan Fitria, 2016).

Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. Pemilihan perusahaan manufaktur menjadi objek penelitian karena perekonomian Indonesia khususnya di sektor manufaktur dianggap menjadi kunci pertumbuhan ekonomi nasional. Oleh karena itu, sektor manufaktur diharapkan dapat terus naik agar pertumbuhan ekonomi Indonesia terus meningkat. Delapan puluh persen kekuatan ekonomi Indonesia adalah berbasis *domestic market* dan sisanya adalah ekspor karena sub sektor manufaktur seperti industri kemasan, makanan dan semen keberadaannya harus dekat dengan konsumen dan tidak efisien jika sub sektor tersebut dikirim ke luar negeri karena membutuhkan biaya transportasi yang cukup besar. Indonesia juga sudah menjadi basis produksi manufaktur

terbesar di ASEAN, hal ini diikuti dengan upaya pemerintah yang ingin mentransformasikan ekonomi Indonesia agar fokus terhadap industri pengolahan nonmigas.

Telah banyak penelitian-penelitian yang dilakukan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, namun penelitian-penelitian tersebut mendapatkan hasil yang berbeda-beda. Struktur modal sendiri merupakan kebijakan pembelanjaan jangka panjang yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, biaya modal dan harga saham. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan dua pola pengukuran yang digunakan dalam pengujian struktur modal. Pertama adalah *debt to equity ratio* (DER) yang mempunyai arti bahwa rasio perbandingan antara total utang dengan modal sendiri. Kedua, *debt to assets ratio* (DAR) merupakan rasio perbandingan antara total utang dengan total aset. Dalam penelitian-penelitian sebelumnya, terutama penelitian yang terdapat di Indonesia, pengujian struktur modal biasaya hanya dilakukan dengan satu pola pengukuran saja yaitu dengan menggunakan DER. Oleh karena itu, dalam penelitian ini penulis menggunakan dua pola pengukuran pengujian struktur modal yaitu dengan menggunakan DER dan DAR.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka peneliti tertarik untuk meneliti pengaruh kebijakan dividen, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016. Peneliti menggunakan profitabilitas, *tangibility* dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Penelitian ini

diberi judul : **“Pengaruh Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2016”**.

#### **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan penjelasan diatas, maka dapat diidentifikasi masalah-masalah yang relevan dengan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016 ?
2. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016 ?
3. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016 ?

#### **C. Tujuan Penelitian**

Penelitian ini bertujuan sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh negatif signifikan pada kebijakan dividen terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016.

2. Untuk mengetahui pengaruh negatif signifikan pada kepemilikan manajerial terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016.
3. Untuk mengetahui pengaruh positif signifikan pada kepemilikan institusional terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016.

#### **D. Manfaat Penelitian**

##### **1. Manfaat Teoritis**

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat khususnya bagi pengembangan ilmu ekonomi, manajemen keuangan dan dapat melengkapi penelitian terdahulu, serta memberikan kontribusi pemikiran dan bukti empiris mengenai pengaruh kebijakan dividen, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap struktur modal.

##### **2. Manfaat Praktis**

###### **a. Bagi Manajer Perusahaan**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi informasi yang bermanfaat untuk membantu perusahaan dalam pertimbangan pengambilan keputusan struktur modal.

###### **b. Bagi Investor**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan yang dilakukan investor dalam pengambilan keputusan sebelum berinvestasi dengan melihat keputusan-keputusan struktur permodalan yang dilakukan oleh perusahaan.