

BAB I

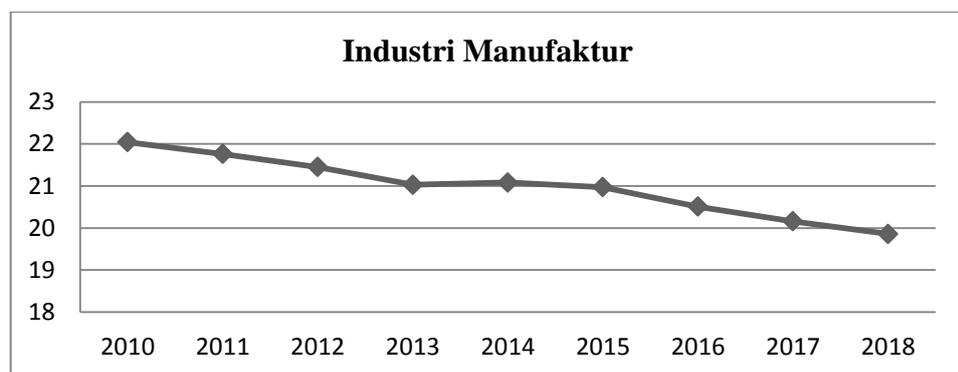
PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pada era globalisasi ini, kondisi perekonomian dan pembangunan mengalami persaingan sangat ketat khususnya didunia bisnis dan perindustrian. Hal ini, perusahaan dituntut untuk membuat rencana dalam meningkatkan persaingan. Persaingan yang terjadi khususnya pada industri manufaktur yang membuat setiap perusahaan untuk meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tercapai.

Sektor manufaktur merupakan salah satu sektor industri yang mengolah barang mentah menjadi barang jadi yang memiliki nilai jual perekonomian. Industri tersebut dijadikan sebagai lahan strategis untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi dalam berinvestasi seiring dengan pertumbuhan penduduk dan perkembangan perekonomian di negara Indonesia. Industri manufaktur memiliki peran penting dalam pertumbuhan dan perkembangan ekonomi. Manufaktur memberikan sumber permintaan yang signifikan untuk barang dan jasa di sektor ekonomi. Selain itu, industri manufaktur dinilai lebih produktif dan dapat memberikan pengaruh positif secara luas sehingga mampu meningkatkan nilai tambah bahan baku, memperbanyak tenaga kerja, menghasilkan sumber devisa terbesar, serta penyumbang pajak dan bea cukai terbesar. Namun, Perusahaan tersebut kini mengalami pertumbuhan secara

fluktuatif, pasalnya perusahaan manufaktur merupakan tulang punggung perekonomian terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) serta penggerak perekonomian di Indonesia. Penurunan tersebut dapat dilihat dari tingkat kontribusi Manufaktur terhadap Produk Domestik Bruto (PDB). Hal ini, terlihat bahwa kinerja manufaktur terlihat belum memanfaatkan kesempatan memperbaiki kondisi global. Dibawah ini kontribusi Industri manufaktur untuk *Produk Domestik Bruto* (PDB) tahun 2010 sampai 2018 sebagai berikut :



Sumber : Kementerian Industri Indonesia (diolah, 2020)

Gambar 1.1 Kontribusi Industri Terhadap PDB pada tahun 2010-2018

Berdasarkan grafik tersebut menjelaskan bahwa industri manufaktur mengalami penurunan pertumbuhan pada tahun 2010 sebesar 22,04 persen. Pada tahun 2011 mengalami penurunan sebesar 21,76 persen. Penurunan tersebut terjadi berturut-turut sampai tahun 2018 sebesar 19,86 persen. Hal ini penurunan terjadi dipengaruhi oleh daya beli masyarakat terhadap berbagai jenis produk yang menurun, sehingga proses produksi pun akan menurun sesuai dengan permintaan dan keterbatasan bahan baku sehingga memperlambat kinerja industri. Menurunnya

pertumbuhan industri manufaktur akan berdampak pada tingkat produktifitas industri tersebut dan perekonomian Indonesia. Pertumbuhan dan perkembangan industri manufaktur di Indonesia harus didukung dengan bekerjasama oleh berbagai pihak seperti pemerintah, para pengusaha dan masyarakat. Hal ini, demi mempertahankan industri manufaktur sebagai penyumbang Produk Domestik Bruto (PDB) pajak dan bea cukai. Keadaan fluktuatif yang sering terjadi akan menyulitkan bagi calon investor untuk menentukan pilihan berinvestasi.

Hal ini didukung dari berita CNN Indonesia (Galih Gumelar 2019) menyatakan bahwa *“Bank Indonesia (BI) mengakui pertumbuhan industri manufaktur terhadap produk domestik bruto (PDB) masih rendah. Masalah tersebut terjadi karena dua faktor utama yaitu masalah keterhubungan. Sampai saat ini industri manufaktur belum terhubung dengan industri lainnya, baik hulu dan hilir dan kinerja pemerintah dalam meningkatkan kinerja sejumlah sektor unggulan belum optimal”*.

<https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20190904174954-532-427544/bi-sebut-pembangunan-industri-manufaktur-terganjal-2-masalah>

Kinerja keuangan selalu menjadi topik yang menarik untuk dikaji lebih lanjut. Kinerja keuangan merupakan topik yang kompleks dan salah satu faktor yang menentukan nilai perusahaan. Kinerja tersebut penting bagi perusahaan karena jika kinerja suatu perusahaan mengalami masalah,

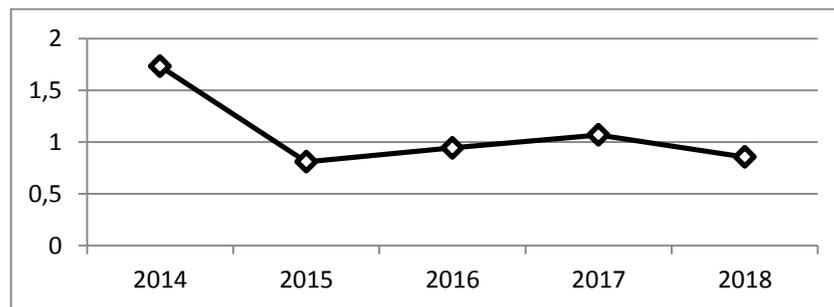
hal ini dapat menimbulkan penurunan profitabilitas yang dapat berdampak pada nilai perusahaan.

Kinerja keuangan perusahaan merupakan gambaran bagaimana kegiatan yang dilaksanakan perusahaan dalam periode waktu tertentu. Dalam perkembangannya kinerja keuangan tersebut, dapat dilihat dari laporan tahunan keuangan (*annual report*) yang disusun oleh perusahaan yang bersangkutan. Untuk menilai kinerja suatu perusahaan, dapat dilihat dari segi keuangan yaitu investor (penanam modal) melakukan analisis terhadap laporan keuangan perusahaan. Kondisi keuangan yang baik dapat menarik perhatian para calon investor yang ingin menanamkan modalnya di perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik. Sehingga terlihat apakah perusahaan tersebut layak atau tidak untuk investor menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut.

Perusahaan berdiri untuk meningkatkan profitabilitas sehingga dapat memberikan kemakmuran bagi pemilik atau pemegang saham, profitabilitas dapat ditunjukkan dengan melihat kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba. Untuk menciptakan kinerja yang baik suatu perusahaan harus memperhatikan beberapa faktor yang mempengaruhi kinerja antara lain likuiditas, solvabilitas, struktur modal dan profitabilitas (Mimi Khairani Hs. 2015). Salah satu yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan dalam penelitian ini adalah profitabilitas dengan mengukur *Return On Asset* (ROA). Pengukuran kinerja keuangan pada

penelitian ini menggunakan *Return On Asset* untuk memperlihatkan bagaimana profitabilitas perusahaan saat ini.

Berikut adalah tingkat profitabilitas perusahaan *manufaktur* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2014-2018:



Sumber : Bursa efek Indonesia (diolah, 2020)

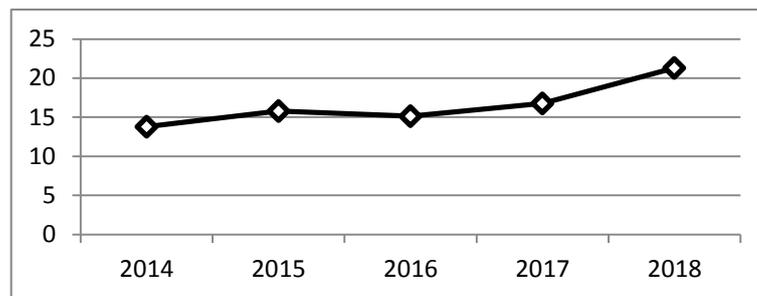
Gambar 1.2 Grafik Profitabilitas Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di ISSI Tahun 2014-2018

Berdasarkan gambar tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan manufaktur mengalami penurunan di tahun 2014, 2017 dan mengalami peningkatan pada tahun 2015, 2016. Pada tahun 2014 tingkat profitabilitas perusahaan manufaktur tercatat 1,73134. Pada tahun meningkat 2015 tercatat 0,80954 dan pada tahun 2016 tercatat 0,94413. Tahun 2018 mengalami penurunan menjadi 0,85574. Tingkat profitabilitas merupakan rasio penting bagi perusahaan maupun investor waktu jangka panjang, karena investor dapat melihat kinerja perusahaan tersebut. Hal ini, dalam mengukur kinerja keuangan akan memperlihatkan keadaan profitabilitas perusahaan saat ini. Semakin besar *Return On Asset* (ROA) sebuah perusahaan maka kinerja keuangan semakin baik.

Struktur modal perusahaan merupakan salah satu faktor fundamental di dalam perusahaan. Struktur modal ditentukan oleh kebijakan pembelanjaan dari manajer keuangan yang senantiasa dihadapkan pada pertimbangan baik. Hal tersebut struktur modal merupakan bagian terpenting bagi perusahaan dalam pemaksimalan kinerja keuangan. Pemaksimalan tersebut dapat dilihat penggunaan utang jangka pendek, utang jangka panjang dan modal pemegang saham untuk digunakan sebagai sumber pembiayaan dalam menjalankan kegiatan perusahaan. Oleh karena itu, baik maupun buruknya struktur modal akan memiliki dampak langsung pada kinerja keuangan perusahaan. Struktur modal merupakan salah satu permasalahan mendasar bagi perusahaan yang membandingkan antara total utang dan total ekuitas digunakan untuk pendanaan perusahaan. Hal ini karena struktur modal merupakan hasil atau akibat dari keputusan pendanaan dalam menggunakan utang maupun ekuitas dalam mendanai operasi perusahaan. Apabila semakin tinggi penggunaan hutang maka kinerja perusahaan akan semakin rendah sehingga akan menimbulkan beban bunga.

Sumber modal terbagi menjadi dua, yaitu modal yang berasal dari modal sendiri (pemilik perusahaan) dan dari eksternal (utang). Dana dengan modal sendiri dapat dilakukan dengan mengeluarkan saham, sedangkan dana dengan hutang dapat dilakukan dengan cara menggadaikan, menjual surat berharga ataupun berhutang ke bank, bahkan ke rekan bisnis.

Berikut grafik yang menunjukkan perkembangan struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2014-2018:



Sumber : Bursa efek Indonesia (diolah, 2020)

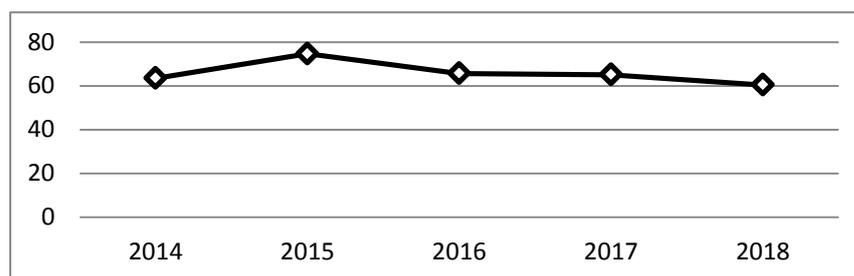
Gambar 1.3 Grafik Struktur Modal Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di ISSI Tahun 2014-2018

Grafik tersebut menunjukkan adanya pergerakan fluktuatif pada tingkat struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di ISSI tahun 2014-2018. Pada tahun 2014 tingkat struktur modal perusahaan manufaktur tercatat 13,78809. Pada tahun 2015 mengalami peningkatan menjadi 15,38603. Pada tahun 2016 tingkat struktur modal mengalami penurunan menjadi 15,13063. Pada tahun 2017 dan 2018 mengalami peningkatan menjadi 16,76692 dan 21,28648.

Berdasarkan grafik diatas menunjukkan ketika struktur modal tinggi perusahaan menggunakan utangnya lebih besar dibandingkan dengan dana internalnya untuk pembiayaan operasioanal. Oleh karena itu, manajer perusahaan harus bisa mengambil keputusan pendanaan yang tepat mengingat ketatnya persaingan. Menentukan pendanaan harus berdasarkan pada tujuan perusahaan yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan dalam mencapai tujuan yang ingin ditargetkan. Apabila

Struktur modal yang diambil oleh manajer tersebut tidak sesuai akan berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan, dan berdampak pada perusahaan. Dampak tersebut merupakan ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya dan kemungkinan tidak tercapainya tingkat keuntungan yang ditargetkan perusahaan dan menurunkan kinerja perusahaan. Menurut Brigham dan Houston, (2001) menyatakan bahwa ada beberapa hal dapat mempengaruhi struktur modal yaitu stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, keuntungan pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas perusahaan.

Perusahaan dengan kinerja baik memiliki tingkat likuiditas yang tinggi cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Berikut adalah tingkat likuiditas perusahaan *manufaktur* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2014-2018 :



Sumber : Bursa efek Indonesia (diolah, 2020)

Gambar 1.4 Grafik Likuiditas Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di ISSI Tahun 2014-2018

Berdasarkan grafik tersebut menunjukkan bahwa tingkat likuiditas perusahaan *manufaktur* mengalami penurunan. Pada tahun 2014 tercatat

tingkat likuiditas perusahaan *manufaktur* 65,5276 dan mengalami peningkatan tahun 2015 sebesar 74,67711. Pada tahun 2016 mengalami penurunan hingga 2018 menjadi 60,40482. Dilihat dari grafik diatas bahwa likuiditas yang dimiliki perusahaan manufaktur mengalami fluktuatif. Hal ini menyebabkan munculnya Risiko likuiditas ketika perusahaan tidak mampu mencairkan assetnya atau tidak memperoleh pendanaan dari sumber lain.

Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi mempunyai dana internal yang besar sehingga perusahaan tersebut akan lebih memilih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal (hutang). Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya. Risiko likuiditas muncul ketika perusahaan tidak mampu mencairkan assetnya atau tidak memperoleh pendanaan dari sumber lain (Sartono, 2010). Likuiditas dalam penelitian Siallagan, H. A, dan Ukhriyawati C. F (2016) menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

Perusahaan yang memiliki lebih banyak hutang memiliki risiko yang tinggi ditanggung pemegang saham serta memperbesar tingkat pengembalian investasi (Houston & Brigham, 2001). Semakin banyak hutang, maka likuiditas perusahaan akan menurun. Perusahaan yang memiliki likuiditas kecil membuat penilaian perusahaan di mata investor

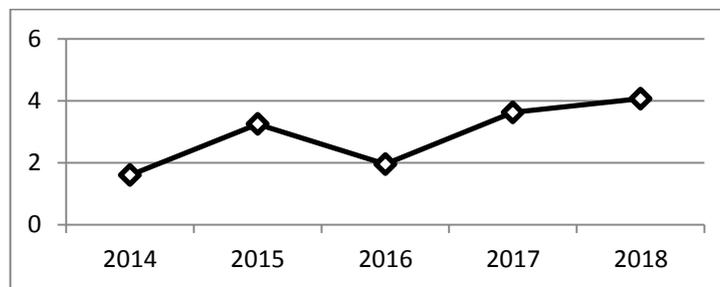
kurang baik, sebaliknya perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi maka akan semakin baik, karena perusahaan mampu membayar kewajibannya (hutang) tepat waktu.

Selain rasio keuangan, faktor lain untuk meningkatkan kinerja keuangan adalah kepemilikan manajemen. Peningkatan profitabilitas dilakukan untuk memberikan sinyal positif tersendiri bagi investor untuk menanamkan modalnya. Modal yang ditanamkan oleh investor berpengaruh dalam perkembangan dan pertumbuhan suatu perusahaan, sehingga setiap perusahaan dituntut untuk mempunyai kinerja yang baik untuk mendapatkan kepercayaan dari pihak investor. Mempertahankan suatu kinerja keuangan perusahaan yang baik dalam meningkatkan profitabilitas perlunya kerjasama antara manajemen (*agent*) dan pemegang saham (*principal*). Dalam menjalin kerjasama yang baik perlu penyatuan kepentingan antara pihak manajemen dan pihak investor, namun sering kali menyebabkan masalah yaitu masalah keagenan (konflik agensi).

Timbulnya konflik keagenan terjadi karena konflik kepentingan. Dengan proporsi kepemilikan yang dimiliki manajer hanya sebagian dari perusahaan, membuat manajer cenderung bertindak mengambil keuntungan sendiri untuk kepentingan pribadinya. Hal ini akan menyebabkan munculnya biaya keagenan (*agency cost*). Biaya *agency* merupakan jumlah dari biaya yang dikeluarkan prinsipal untuk melakukan pengawasan terhadap agen. Masalah keagenan dapat diminimalisir dengan meningkatkan kepemilikan saham

perusahaan oleh manajemen (Mila Nilayanti & I Gst. Ngr. Agung Suaryana, 2019).

Selain itu, *growth opportunity* merupakan salah satu faktor penting yang terdapat pada kinerja keuangan. Hal ini *growth opportunity* merupakan bagian dari peluang pertumbuhan perusahaan. *Growth opportunity* perusahaan *Manufaktur* mengalami peningkatan di setiap tahunnya, hal ini dapat dilihat dari grafik dibawah ini:



Sumber : Bursa efek Indonesia (diolah, 2020)

Gambar 1.5 Grafik Growth Opportunity Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di ISSI Tahun 2014-2018

Berdasarkan gambar tersebut menunjukkan bahwa *growth opportunity* perusahaan *manufaktur* mengalami penurunan di tahun 2016, sebesar 1,95345 dan mengalami peningkatan pada tahun 2017 dan 2018 sebesar 3,62205 dan 4,06345. Pada tahun 2014 tingkat tercatat 1,59471. Hal tersebut terlihat, bahwa semakin besar peluang pertumbuhan aset perusahaan maka investor semakin tertarik untuk menanamkan sahamnya sehingga dapat dikatakan perusahaan tersebut dikategorikan pada perusahaan yang baik dengan menunjukkan peningkatan aset setiap tahunnya.

Penelitian terdahulu Khairani, M., Efni, Y., & Haryetti, H. (2015) menyatakan bahwa Struktur Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh secara langsung terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. Sedangkan Hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ratnasari & Titisari, (2016) yang hasilnya bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Siallagan, H. A., & Ukhriyawati, C. F. (2016) menyatakan bahwa Rasio Likuiditas yang di proyeksikan oleh Current Ratio (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Sedangkan penelitian Fajaryani, N. L. G. S., & Suryani, E. (2018) dengan hasil bahwa Likuiditas yang diukur menggunakan current ratio memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan sub sektor properti dan real estate.

Mimi Khairani Hs (2015) menyatakan bahwa Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. Sedangkan Ayu Nur Aini dkk (2017) menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Khairani, M., Efni, Y., & Haryetti, H. (2015) dalam penelitiannya yang menyatakan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan Kopong, Y., & Nurzanah, R. (2016) menyatakan bahwa *growth oppottunity* terhadap profitabilitas menunjukkan bahwa Growth opportunity mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.

Tidak hanya faktor-faktor yang dipaparkan di atas saja, masih banyak faktor-faktor lain yang memengaruhi penentuan kinerja keuangan. Oleh karena itu, menjadi penting untuk mengetahui bagaimana faktor-faktor tersebut memengaruhi kinerja keuangan terutama faktor internal, karena faktor tersebut dapat dikendalikan oleh manajemen perusahaan. Berbagai penelitian telah dilakukan untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi kinerja keuangan. Namun dari beberapa penelitian terdahulu ada ketidakkonsistenan hasil penelitian, dimana ada variabel yang berpengaruh terhadap kinerja keuangan sedangkan pada penelitian lainnya variabel tersebut tidak memiliki pengaruh.

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) diterbitkan pada tanggal 12 Mei 2011. *Indeks Saham Syariah Indonesia* merupakan indeks saham yang terdiri dari keseluruhan saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES). ISSI direview setiap 6 bulan sekali dan dipublikasikan pada awal bulan berikutnya. Konstituen ISSI juga dilakukan penyesuaian apabila ada saham syariah yang baru tercatat atau dihapuskan dari DES. Kinerja pasar atau indeks saham merupakan prestasi yang dicapai oleh keseluruhan kinerja saham. Kinerja pasar dilihat dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Jika IHSG naik berarti kinerja pasar naik, dan jika IHSG turun berarti kinerja pasar juga sedang merosot. Faktor yang paling penting untuk diperhatikan adalah kinerja keuangan dari saham emiten. Dari sana dapat diukur bagaimana perbandingannya dengan kinerja saham di pasar,

apakah kinerja saham di pasar sudah mencerminkan kinerja keuangannya atau belum. Perusahaan yang terdaftar di *Indeks Saham Syariah Indonesia* (ISSI) dapat menjadi tolak ukur kinerja dalam memilih saham yang halal. Selain itu, nilai kapitalisasi pasar ISSI lebih besar dibandingkan dengan JII. Pemilihan perusahaan sektor manufaktur sebagai objek penelitian dikarenakan perusahaan tersebut timbulnya fenomena yang terjadi pada saat ini.

Berdasarkan fenomena diatas dan ketidakkonsistenan penelitian sebelumnya maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial Dan *Growth Opportunity* Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2014-2018)”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan pada latar belakang diatas, maka rumusan masalah yang akan dikaji dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Indeks Saham Syariah Indonesia* (ISSI) tahun 2014-2018?
2. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Indeks Saham Syariah Indonesia* (ISSI) tahun 2014-2018?

3. Apakah *Growth Opportunity* berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Indeks Saham Syariah Indonesia* (ISSI) tahun 2014-2018?
4. Apakah struktur kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2014-2018?
5. Apakah Likuiditas, Struktur Modal Struktur Kepemilikan Manajerial Dan *Growth Opportunity* berpengaruh secara simultan Terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar *Indeks Saham Syariah Indonesia* (ISSI) tahun 2014-2018?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh Likuiditas terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Indeks Saham Syariah Indonesia* (ISSI) tahun 2014-2018.
2. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Indeks Saham Syariah Indonesia* (ISSI) tahun 2014-2018.
3. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Indeks Saham Syariah Indonesia* (ISSI) tahun 2014-2018.

4. Untuk mengetahui pengaruh struktur *Growth Opportunity* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)* tahun 2014-2018.
5. Untuk mengetahui pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Manajerial Dan *Growth Opportunity* secara simultan Terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)* tahun 2014-2018.

D. Manfaat Penelitian

Adapun manfaatnya :

1. Bagi mahasiswa dan peneliti

Untuk menambah wawasan pada perusahaan industri serta dapat mengimplementasikan ilmu yang didapat dari perkuliahan. Dengan penelitian ini diharapkan dapat menjadi jembatan pengetahuan tentang saham dan pasar modal bagi para peneliti selanjutnya.

2. Bagi Pembaca

Dapat memberikan informasi bagi para pembaca yang memiliki kepentingan.

3. Bagi Praktisi

Dapat memberikan gambaran pada perusahaan, sebagai peningkatan kinerja keuangan yang ada di perusahaan.