

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Bisnis merupakan salah satu kegiatan yang telah dilakukan pada zaman Rasulullah SAW, sebagaimana yang telah Allah katakan dalam beberapa ayat yang menjelaskan bahwa kita manusia harus bekerja karena telah disediakan berbagai fasilitas untuk mencari rizki yang salah satu caranya adalah melakukan bisnis,

وَلَقَدْ مَكَّنَّاكُمْ فِي الْأَرْضِ وَجَعَلْنَا لَكُمْ فِيهَا مَعَايِشَ قَلِيلًا مَّا تَشْكُرُونَ

Artinya : “ Sesungguhnya kami telah menempatkan kamu sekalian di bumi dan kami adakan bagimu dimuka bumi itu (sumber-sumber) penghidupan”. [Q.S. Al-A'raaf/7: 10]

Seiring berjalan waktu dunia bisnis sangat berkembang pesat sehingga Dunia modern bisnis saat ini sangat berbeda dengan periode revolusi industri yang telah terjadi. Hal tersebut membuat perusahaan telah menjalankan berbagai tantangan dari globalisasi, kemajuan teknologi, daya konsumtif masyarakat, dan tantangan-tantangan lainnya karena telah melewati jaman tersebut. Dari tantangan-tantangan tersebut, perusahaan terus melakukan inovasi dan mencari cara dalam mengatur keuangan seperti kebijakan pendanaan pada perusahaan. Dalam menerapkan sumber pendanaan, perusahaan harus cermat dan teliti agar dana dapat optimal.

Dalam memenuhi kebutuhan dana untuk menunjang aktivitas operasi, perusahaan mempunyai dua alternatif sumber yaitu dana internal dan dana eksternal. Dana eksternal bersumber dari hutang, sedangkan dana internal bersumber dari modal sendiri dan laba ditahan. Laba ditahan tersebut digunakan perusahaan untuk cadangan dana dalam menghadapi kerugian dimasa yang akan datang, penggunaan hutang, penambahan modal kerja, serta belanja ekspansi dimasa yang akan datang. Sedangkan sumber dana eksternal adalah sumber dana yang berasal dari luar seperti penerbitan saham, penjualan obligasi ataupun kredit dari bank.

Jika suatu perusahaan lebih memilih menggunakan sumber dana dari dalam perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dana otomatis perusahaan tersebut tidak akan bergantung pada pihak luar. Namun, apabila perusahaan meningkat karena pertumbuhan yang pesat sehingga memerlukan banyak dana maka perusahaan akan menggunakan dana dari luar perusahaan seperti hutang ataupun menerbitkan saham untuk memenuhi dananya.

Dalam lima tahun terakhir yaitu 2014 sampai 2019 terjadi peningkatan hutang pada emiten Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Peningkatan ini terjadi hampir sepuluh kali lipat. Hal ini diketahui dengan menggunakan rasio keuangan yang untuk menganalisis tingkat hutang. Penggunaan *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan tingkat hutang perusahaan dengan cara membagi total hutang dengan total ekuitas. Dilampir dari CNB Indonesia bersumber dari RTI *Analytics*, industri konstruksi menjadi salah satu emiten plat merah yang mendominasi posisi teratas adalah PT. Garuda Indonesia Tbk, pada 2014 tercatat memiliki *debt to equity ratio*

2,38 kali dan pada 2019 naik menjadi 4,42 kali. Selain itu, pertumbuhan *debt to equity ratio* paling tinggi dicapai oleh PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk yang pada awal 2014 hanya sebesar 0,08 kali menjadi 0,62 kali pada 2019.

Struktur modal yang efektif dapat membuat perusahaan mempunyai keuangan yang stabil dan kuat. Kesalahan dalam menentukan struktur modal dapat membuat perusahaan menanggung risiko yang sangat besar karena perusahaan harus menanggung semua biaya tetap karena biaya modal yang tinggi. Struktur modal sangat penting bagi perusahaan, karena dampak baik dan buruknya struktur modal akan langsung diterima oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki struktur modal yang tidak baik seperti hutang yang besar akan memberikan beban yang sangat berat bagi perusahaan. Tujuan dari struktur modal adalah menggabungkan sumber dana untuk memenuhi biaya dalam operasi perusahaan.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi manajer untuk mengambil keputusan berkaitan dengan struktur modal. Dalam penelitian ini struktur modal dihitung dengan menggunakan *debt to equity ratio* dimana perbandingan antara total hutang dibagi dengan ekuitas. Menurut Brigham dan Houston (2006) ada beberapa faktor yang harus dipertimbangkan manajer dalam menentukan struktur modal seperti struktur aset, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, kondisi pasar, profitabilitas, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat, kondisi internal perusahaan, pajak, fleksibilitas keuangan, dan kendali.

Kepemilikan institusional adalah dimana institusional memiliki proporsi saham pada perusahaan yang diukur akhir tahun dalam presentase. Mayoritas

pemegang saham biasanya dikuasi oleh institusi karena mereka mempunyai sumber daya yang besar daripada pemegang saham lainnya. Hal tersebut membuat institusional akan melakukan pengawasan yang ketat terhadap kebijakan manajemen, sehingga dengan adanya kepemilikan institusional akan mengurangi *agency cost*.

Ukuran perusahaan merupakan gambaran dari kemampuan finansial perusahaan dalam suatu periode tertentu. Ukuran perusahaan yang besar disebut sebagai indikator perusahaan yang mempunyai tingkat risiko yang baik bagi investor karena dianggap memiliki kemampuan finansial yang baik serta mampu memenuhi kewajibannya dan juga memberikan tingkat pengembalian yang bagus bagi investor. Ukuran perusahaan juga menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi kreditur untuk memberikan kredit pada perusahaan.

Arus kas dari Investasi merupakan pengeluaran dan pemasukan kas yang berkaitan dengan aset jangka panjang dan investasi. Aktivitas investasi yang paling utama adalah pembelian dan penjualan dari tanah, bangunan, peralatan, dan aktiva lainnya. Aktivitas investasi juga mencakup pembelian dan penjualan dari instrumen keuangan yang tidak diperdagangkan seperti memberi dan menagih pinjaman.

Investment opportunity set merupakan pengeluaran dimasa depan yang berhubungan dengan nilai atau *return* dan prospek sebagai hasilnya dalam menciptakan nilai perusahaan (Hasnawati, 2005). *Investment opportunity set* (IOS) sangat bergantung pada perusahaan dalam mengoptimalkan peluang investasi,

semakin optimal maka perusahaan akan mendapatkan keuntungan maksimal di masa yang akan datang.

Penelitian dari struktur modal sebelumnya sangat banyak, contohnya adalah penelitian dari Primadhanny (2016) dengan judul “Pengaruh struktur kepemilikan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor pertambangan yang tercatat di BEI periode 2010-2014”. Tujuan dari penelitian tersebut adalah menguji pengaruh variabel terhadap struktur modal. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder. *Purposive sampling* digunakan dalam penelitian tersebut dan diputuskan sebanyak 16 perusahaan sektor pertambangan menjadi sampel. Variabel dependen dalam penelitian tersebut adalah struktur modal dengan proksi *debt to equity ratio* atau DER. Sedangkan untuk variabel independen menggunakan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan asing. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dan uji asumsi klasik dengan menggunakan SPSS. Hasil yang diperoleh dari penelitian tersebut bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan, kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan, kepemilikan asing berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan, dan secara simultan struktur kepemilikan berpengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian ini dilakukan karena menemukan *research gap* yang ada pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Thesarani (2017) kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian Cahyani dan Handayani (2017) bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berbeda dengan penelitian Primadhanny (2016) bahwa

kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan penelitian Nanda dan Retnani (2017) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Selain itu ditemukan adanya perbedaan dalam penelitian M'ng, Rahman, dan Sannacy (2017) bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal, sejalan dengan penelitian dari Denziana dan Yunggo (2017) bahwa positif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan pada penelitian oleh Dewi dan Sudiarta (2017) menjelaskan bahwa variabel ukuran perusahaan pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Penelitian yang lainnya adalah dari Wibowo (2016) menunjukkan bahwa *investment opportunity set* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal, sedangkan penelitian Udayani dan Suaryana (2013) menunjukkan bahwa *investment opportunity set* memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan uraian tentang perbedaan yang terdapat dalam penelitian terdahulu, maka hal tersebut menjadi dasar bagi penulis untuk melakukan penelitian kembali mengenai struktur modal. Penelitian yang berjudul, **“Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Arus Kas dari Aktivitas Investasi, dan *Investment Opportunity Set* (IOS) Terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI pada Tahun 2015-2019)”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya, maka masalah penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah ada pengaruh negatif signifikan antara kepemilikan institusional terhadap struktur modal?
2. Apakah ada pengaruh positif signifikan antara ukuran perusahaan terhadap struktur modal?
3. Apakah ada pengaruh positif signifikan antara arus kas dari aktivitas investasi terhadap struktur modal?
4. Apakah ada pengaruh positif signifikan antara *investment opportunity set* (IOS) terhadap struktur modal?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh negatif signifikan kepemilikan institusional terhadap struktur modal
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh positif signifikan ukuran perusahaan terhadap struktur modal
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh positif signifikan arus kas dari investasi terhadap struktur modal
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh positif signifikan *investment opportunity set* (IOS) terhadap struktur modal

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini diharapkan memberikan manfaat kepada beberapa pihak, antara lain:

1. Manfaat Teoritis

Sebagai proses pembelajaran dan mempraktikkan metode yang dipelajari selama kuliah dan dapat menambah pengetahuan penulis. Dari

hasil penelitian ini dapat berguna sebagai bahan referensi yang bermanfaat untuk peneliti selanjutnya.

2. Manfaat Praktis

Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor dan masyarakat dalam melakukan keputusan investasi terhadap perusahaan dari beberapa variabel dalam penelitian ini. Selain itu, bagi perusahaan dapat mempertimbangkan kebijakan sumber dana untuk struktur modal yang optimal dari variabel-variabel yang ada dipenelitian ini. Struktur modal dalam perusahaan sangat perlu diperhatikan karena berkaitan dengan perbandingan antara modal sendiri dan hutang jangka panjang yang dipertimbangkan oleh variabel lainnya. Selain itu juga mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi total hutang berdasarkan total modal sendiri.