

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan pada saat ini di dunia bisnis semakin meningkat yang menyebabkan persaingan semakin ketat diantara perusahaan-perusahaan di Indonesia. Globalisasi, inovasi teknologi dan persaingan bisnis yang memaksa perusahaan untuk mengubah cara mereka melakukan bisnis. Seiring dengan persaingan didunia bisnis mengharuskan setiap perusahaan untuk dapat membuat keputusan yang tepat berkaitan dengan pemilihan dana untuk menciptakan keseimbangan struktur modal perusahaan untuk stabilitas keuangan diperusahaan.

Struktur modal adalah keputusan yang sangat penting bagi perusahaan karena tujuan utama dari setiap perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Untuk mencapai tujuan ini, perusahaan harus memutuskan kombinasi optimal dari ekuitas dan hutang yang dapat membawa biaya modal terendah (**Kyissima et al., 2018**). Dimana struktur modal adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham. Sumber pendanaan atau modal dapat dipenuhi dari pendanaan internal dalam bentuk modal sendiri ataupun pendanaan eksternal yang berasal dari penggunaan hutang (**Buana dan Khafid, 2018**). Adapun menurut **Basit dan Hassan (2017)**, struktur modal sebagai campuran dari pembiayaan jangka panjang permanen perusahaan yang diwakili oleh saham preferen, hutang dan ekuitas saham biasa.

Tabel 1.1
Tingkat Pertumbuhan Investor
Tahun 2017 sampai April 2019

| Tahun | Jumlah Investor | Tingkat Pertumbuhan |
|-------|-----------------|---------------------|
| 2017 | 1.122.668 | 25,56% |
| 2018 | 1.619.372 | 81,11% |
| 2019 | 1.858.803 | 107,89% |

Sumber : www.ksei.co.id

Dari tabel 1.1 berdasarkan data operasional Bursa Efek Indonesia (BEI) dan data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) dapat dilihat bahwa tingkat pertumbuhan investor tahun 2017 sampai April 2019 terus mengalami peningkatan. Dimana pada tahun 2019 terjadinya pencapaian peningkatan yang cukup tinggi di pasar modal Indonesia yang dapat meningkatkan investor mencapai 107,89% dengan jumlah 1.858.803 *single investor identification* (SID). Hal ini tidak lepas dari upaya regulator pasar modal untuk memberikan kemudahan dan kenyamanan dalam berinvestasi melalui pengembangan infrastruktur, pelaksanaan edukasi dan sosialisasi pasar modal diberbagai daerah, serta kontribusi dari seluruh pelaku pasar. Dengan terjadinya peningkatan investor juga akan dapat meningkatkan kestabilan struktur modal perusahaan.

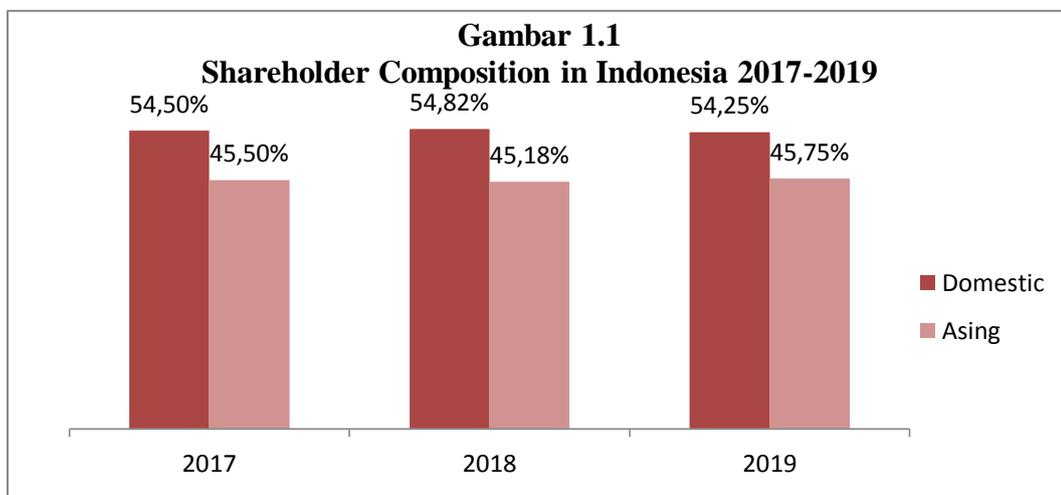
Menurut **Mursalim, Mallisa, dan Kusuma (2017)**, salah satu keputusan yang paling penting dalam keuangan perusahaan adalah keputusan pembiayaan perusahaan. Pilihan pendanaan dapat ditentukan dengan kombinasi banyak faktor yang mungkin terkait dengan karakteristik perusahaan serta dengan lingkungan kelembagaan mereka. Keputusan struktur modal perusahaan dinegara berkembang

dan negara maju juga dapat dipengaruhi oleh faktor spesifik perusahaan yang sama.

Menurut **Ahmad dan Nawaz (2018)**, struktur modal suatu perusahaan secara luas terdiri dari hutang dan ekuitas. Struktur modal adalah bagian dari neraca perusahaan yang terdiri dari hutang dan ekuitas pemilik. Penerbitan hutang jangka panjang atau hutang jangka pendek tergantung pada strategi keuangan perusahaan. Adapun menurut **Chandra, Fachrudin, Sadalia, dan Siburian (2017)**, struktur modal perusahaan akan menentukan biaya modalnya dimana kemajuan suatu perusahaan selalu diikuti dengan meningkatnya kebutuhan modal untuk mendukung kegiatan bisnisnya.

Menurut **Agrippina dkk (2017)**, struktur modal suatu perusahaan sangat penting karena terkait dengan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan para pemangku kepentingannya.

Berikut ini gambar 1.1 yang memperlihatkan persentase komposisi pemegang saham (*shareholder composition*) di Indonesia tahun 2017 sampai dengan april 2019.



Sumber : www.Ksei.co.id

Dari gambar 1.1 dapat dilihat bahwa tiap tahun komposisi pemegang saham (*shareholder composition*) di Indonesia berfluktuatif yaitu ditandai dengan adanya peningkatan dan penurunan persentase investor domestik yaitu ditahun 2017 investor domestik sebesar 54,50% dengan kepemilikan investor asing sebesar 45,50% dan ditahun 2018 investor domestik mencapai 54,82% yang lebih besar dari investor asing hanya sebesar 45,18% dan pada tahun 2019 terjadi penurunan investor domestik yaitu hanya sebesar 54,25% dibandingkan investor asing sebesar 45,75%. Namun penurunan kepemilikan tersebut tidak terlalu signifikan sehingga suatu perusahaan harus terus melakukan pengembangan dan peningkatan kinerja perusahaan agar tetap bertahan (*survive*) ditengah persaingan untuk mendapatkan modal dari investor.

Ada beberapa pihak yang mempunyai pengaruh dalam penentuan struktur modal perusahaan antara lain struktur kepemilikan asing, kepemilikan institusional dan kepemilikan keluarga. Menurut **Norren et al. (2019)**, struktur kepemilikan memainkan peran penting dalam menentukan kinerja keuangan lembaga dan juga penting untuk kiasan tata kelola perusahaan.

Struktur kepemilikan asing yaitu jumlah yang dimiliki oleh individu maupun lembaga terhadap saham perusahaan diindonesia. Menurut **Rely dan Arsjah (2018)**, investor asing adalah individu asing, entitas bisnis asing, dan atau pemerintah asing yang berinvestasi diwilayah indonesia. Di Indonesia, kepemilikan asing dapat dikategorikan kedalam dua jenis yaitu kepemilikan saham dan penambahan anak perusahaan. Keuntungan perusahaan yang memiliki

kepemilikan asing tidak hanya dalam hal investasi yang didanai tetapi juga dalam non-finansial, seperti; teknologi internasional, pasar baru dan industri baru.

Struktur kepemilikan Asing memiliki peran yang penting dalam pengungkapan informasi perusahaan. Perusahaan dengan kepemilikan asing yang tinggi akan memiliki tekanan lebih tinggi untuk mengungkapkan dengan terperinci segala aktivitas perusahaan dengan citra perusahaan agar nilai perusahaan meningkat. Menurut **Thai (2019)**, investor asing cenderung meminimalkan risiko mereka, baik ditingkat mikro dan makro, dengan meningkatkan operasi dan manajemen perusahaan melalui teknologi yang berkontribusi dan kemampuan untuk memperoleh sumber hutang yang lebih murah.

Pemilik perusahaan asing biasanya memegang saham besar diperusahaan dan memiliki insentif yang kuat untuk memantau manajemen dan kinerja perusahaan. Selain itu, pemilik institusi asing, bahkan dengan negara kecil, pada dasarnya berfokus pada ukuran kinerja pasar saham. Taruhannya yang relatif kecil memungkinkan mereka untuk menjual dengan cepat jika suatu perusahaan berkinerja buruk. Pemilik institusi asing ini dengan demikian memberikan insentif untuk memperhatikan meatrik kinerja mereka (**Gu, Cao, dan Wang, 2019**).

Kepemilikan institusional umumnya terdiri dari investor aktif dan pasif. Investor institusi pasif memiliki pergantian portofolio yang tinggi dan strategi perdagangan sementara. Mereka hanya tertarik pada keuntungan jangka pendek dan kinerja mereka dievaluasi terutama berdasarkan pengembalian jangka pendek yang mereka hasilkan. Di sisi lain, investor institusional aktif lebih cenderung

untuk mendapatkan perwakilan dewan perusahaan daripada yang pasif dan akibatnya melakukan pemantauan yang efisien (**Salehi dan Sehat, 2019**).

Menurut **Musallam, Fauzi, dan Nagu (2019)**, struktur kepemilikan institusional menjadi pemain penting dipasar keuangan dan semakin pentingnya mereka dalam tata kelola perusahaan akan diamati dari meningkatnya volume ekuitas kepemilikan perusahaan yang mereka kontrol. Menurut **Panda dan Leepsa (2019)**, pemain institusional yang besar meningkatkan kinerja perusahaan melalui kemampuan pengambilan keputusan yang efektif.

Investor institusi memiliki kemampuan untuk mamantau manajer. Memang, mereka memiliki beberapa kualitas seperti keahlian, profesionalisme, dan sumber daya yang memungkinkan untuk mengoptimalkan pemantauan. Kepemilikan investor institusional meningkatkan kinerja dan mengurangi perilaku mementingkan diri manajer (**Lassoued et al., 2017**). Semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin tinggi struktur modal.

Kepemilikan keluarga didefinisikan ketika persentase saham perusahaan dimiliki oleh keluarga atau anggota keluarga. Disisi lain, itu juga mempertimbangkan fakta ketika anggota keluarga juga anggota dewan (**Salehi, Tarigi, dan Rezanezhad, 2017**). Kepemilikan keluarga (kepemilikan langsung) yang ditafsirkan dan dianggap sebagai kepemilikan langsung kepada perusahaan publik. Pengambil keputusan dalam mengendalikan operasi perusahaan adalah pemilik akhir terbesar (**Sujendra dkk, 2019**). Di satu sisi, struktur kepemilikan keluarga juga berperan penting dalam suatu perusahaan. Adapun menurut **Nguyen et al. (2019)**, struktur kepemilikan digambarkan melalui dua kelompok

perusahaan keluarga dan non-keluarga berdasarkan porsi ekuitas yang dipegang oleh keluarga dan dimasukkannya anggota keluarga di dewan direksi.

Perusahaan keluarga menambah dimensi pada hubungan pemegang saham dan manajer karena minat anggota keluarga tidak dapat sama dengan yang dilakukan oleh rekan keluarga mereka (**Pacheco, 2017**). Adapun menurut **Lassoued et al. (2017)**, keluarga memiliki lebih sedikit insentif untuk terlibat dalam manipulasi pendapatan karena praktik seperti itu dapat merusak reputasi dan kekayaan keluarga. Selain itu, keluarga tidak tertekan untuk memenuhi harapan pendapatan.

Kepemilikan keluarga dapat dikatakan lebih unggul daripada bisnis bukan keluarga (**Masulah, 2019**). Menurut **Reyna (2018)**, ada kemungkinan bahwa ketika ada tingkat kepemilikan keluarga yang tinggi, risiko besar dari pengejaran kepentingan pribadi muncul, yaitu pada titik tertentu, penguburan atau pengambilalihan manajemen dapat menyebabkan pemegang saham pengendali memaksimalkan keuntungan mereka sendiri dengan mengorbankan pemegang saham lainnya. Sedangkan menurut **Maseda et al. (2019)**, kepemilikan keluarga berperan dalam tata kelola perusahaan sebagai mekanisme internal perusahaan keluarga.

Penelitian yang dilakukan oleh **Miraza dan Muniruddin (2017)**, menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Adapun menurut penelitian **Primadhanny (2016)**, menyatakan bahwa secara parsial kepemilikan institusional dan kepemilikan asing mempengaruhi struktur modal. Dan penelitiannya dilakukan **Thai (2019)**,

menemukan hasil bahwa proporsi investasi asing berhubungan negatif dengan jangka pendek, total, dan leverage pasar.

Berdasarkan latar belakang diatas, penulis menyimpulkan adanya perbedaan hasil penelitian dan variabel yang diteliti dengan penelitian terdahulu. Maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: **“Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)”**.

1.2 Batasan Masalah

Agar pembahasan dan hasil penelitian tidak menyimpang dari tujuan penelitian, maka penulis membatasi ruang lingkup permasalahan yang akan diteliti diantaranya: Struktur Modal sebagai variabel dependen yang diindikasikan dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Struktur Kepemilikan Asing X_1 , Kepemilikan Institusional X_2 dan Kepemilikan Keluarga X_3 Pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, ada beberapa rumusan masalah yang penulis angkat yaitu :

1. Bagaimana pengaruh struktur kepemilikan asing terhadap struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?
2. Bagaimana pengaruh kepemilikan institusional terhadap struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?

3. Bagaimana pengaruh kepemilikan keluarga terhadap struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?
4. Bagaimana pengaruh struktur kepemilikan asing, kepemilikan institusional dan kepemilikan keluarga terhadap struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?

1.4 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.4.1 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan asing terhadap struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan keluarga terhadap struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
4. Untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan asing, kepemilikan institusional dan kepemilikan keluarga terhadap struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.4.2 Manfaat Penelitian

1. Bagi peneliti

Hasil penelitian ini digunakan sebagai sarana dalam mengembangkan ilmu pengetahuan dan menambah wawasan penulis.

2. Bagi perusahaan dan instansi

Bagi perusahaan penelitian ini digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam proses pengambilan keputusan.

3. Bagi perguruan tinggi

Sebagai bahan referensi bagi masyarakat umum dan sebagai sarana untuk menambah wawasan dan pengetahuan mengenai pengaruh struktur kepemilikan asing, kepemilikan institusional, dan kepemilikan keluarga terhadap struktur modal (bagi pihak yang mengadakan penelitian dalam bidang yang sama).

4. Bagi peneliti selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dan penelitian ini digunakan sebagai bahan perbandingan, sebagai bahan pertimbangan, dan sebagai acuan untuk penelitian-penelitian selanjutnya mengenai pengaruh struktur kepemilikan asing, kepemilikan institusional, dan kepemilikan keluarga terhadap struktur modal dimasa yang akan datang.