

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Globalisasi dan Revolusi Industri Keempat telah menciptakan berbagai peluang baru. *International Monetary Fund* (IMF) mengatakan pada Januari 2020 silam bahwa pertumbuhan global diproyeksikan naik dari perkiraan 2,9% pada 2019 menjadi 3,3% pada 2020 dan 3,4% pada 2021. Sama halnya dengan keadaan perekonomian di Indonesia yang juga terus berkembang dengan sangat cepat. Menurut Schwab (2019) pada *World Economic Forum*, dalam peringkat daya saing globalnya, Indonesia ditempatkan pada di peringkat ke 50 dari 141 negara dalam hal *financial market development*. Hal ini disebabkan oleh tingginya tingkat perkembangan teknologi dan arus globalisasi yang sangat berdampak pada kondisi berbagai bidang usaha dan bisnis.

Menurut Abisapta (2018) perkembangan yang semakin kompleks dan kompetitif ini turut menimbulkan persaingan untuk menjadi yang terbaik di dunia usaha. Disini perusahaan dituntut untuk memiliki keunggulan kompetitif agar dapat bersaing dan bertahan di pasar. Produsen dalam negeri menjadi tergesa-gesa, karena harga produk dari luar negeri memiliki harga yang sebanding dengan harga produk dalam negeri namun dengan kualitas yang lebih baik. Produk dalam negeri harus menjaga kualitas produk dengan menekan biaya serendah mungkin untuk dapat bersaing dengan produk yang dibuat dari luar negeri (Utami, 2020).

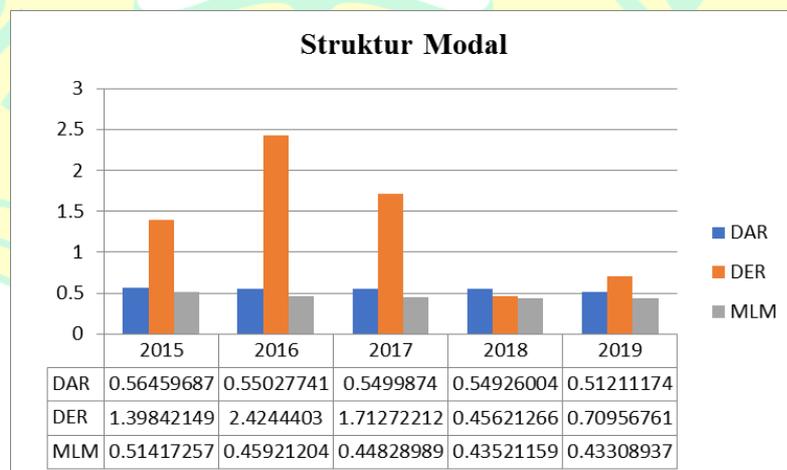
Salah satu cara yang dapat dilakukan untuk menjadi yang terbaik adalah dengan mencari alternatif pilihan sumber modal yang dapat meminimalisir biaya modal (Pangestika, 2019). Menurut Waworuntu et al., (2014) modal merupakan hal yang sangat penting agar perusahaan dapat mempertahankan keberlanjutan dan menghasilkan lebih banyak kekayaan. Bila penggunaan modal dari internal perusahaan sudah tidak memungkinkan, maka perusahaan perlu mencari sumber modal eksternal.

Hal ini dapat dilakukan dengan cara menerbitkan saham baru atau mencari kreditor lain.

Masalah struktur modal adalah hal penting bagi setiap perusahaan (Utami, 2020). Pada dasarnya, struktur modal adalah tentang bagaimana suatu perusahaan membiayai kegiatan investasi atau operasionalnya melalui bauran terbaik antara utang dan ekuitas untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Salah satu motif dalam manajemen struktur modal adalah untuk mengurangi biaya modal yang pada akhirnya ditujukan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Uwuigbe, 2014). Struktur modal sangat penting bagi perusahaan karena akan mempengaruhi kesehatan keuangan perusahaan (Heng et al., 2012) dan profitabilitas suatu perusahaan secara langsung dipengaruhi oleh keputusan tersebut, karena memilih kombinasi yang salah dari struktur modal dapat menyebabkan kesulitan keuangan (Emoni et al., 2017). Maka dari itu, setiap alternatif pilihan harus dipertimbangkan secara teliti sifat dan biaya dari sumber modal yang akan dipilih karena masing-masing sumber modal tersebut memiliki efek finansial yang berbeda. Kesalahan dalam memilih alternatif pilihan struktur modal akan berdampak besar bagi perusahaan (Emoni et al., 2017).

Gambar I.1

Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Tahun 2010-2019.



Sumber: Data diolah peneliti (2020)

Dari Gambar I.1 diatas menunjukkan bahwa rata-rata nilai DAR (*debt to asset ratio*) dan MLM (*market value leverage*) perusahaan manufaktur cenderung stabil dan berkisar diantara 0.43 – 0.56. Namun untuk rata-rata nilai DER (*debt to asset ratio*) menunjukkan hasil yang masih fluktuatif, hal ini kemudian menjadi fenomena *gap*. Fenomena empiris dalam penelitian ini didasarkan pada inkonsistensi data, dimana jika dilihat dari rata-rata nilai DER perusahaan sektor manufaktur memiliki struktur modal diatas 1 dan dibawah 1. Perusahaan manufaktur dengan nilai struktur modal yang berada diatas 1 berarti perusahaan memiliki jumlah utang yang lebih besar daripada jumlah modal sendiri dan hal ini tidak sesuai dengan teori struktur modal yang optimal dimana seharusnya jumlah utang tidak lebih besar daripada jumlah modal sendiri (Wangsawinangun, 2014).

Menurut Purag (2016) dalam menjalankan operasional perusahaan, pemegang saham akan mendelegasikan pengambilan keputusan kepada manajemen atas nama pemegang saham, dimana keputusan tersebut harus memaksimalkan nilai pemegang saham. Dengan demikian, teori keagenan muncul dalam proses ini, teori keagenan didefinisikan sebagai hubungan antara dua pihak, *agent* (manager) dan *principal* (pemegang saham), dimana agen didelegasikan dengan beberapa otoritas untuk membuat keputusan atas nama prinsipal (Jensen, 1976). Pemilihan struktur modal yang optimal dapat mengurangi terjadinya konflik antara pemegang saham dengan manajemen karena keputusan yang diambil oleh manajemen dalam pencarian sumber modal tersebut sangat dipengaruhi oleh para pemegang saham (Wiliandri, 2011).

Manajer seharusnya bertindak demi kepentingan terbaik pemegang saham karena pemegang saham, sebagai pemilik perusahaan, mempercayakan kontrol sehari-hari kepada manajer (Emoni et al., 2017). Namun, pada kenyataanya manajer tidak selalu memiliki tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan kepada pemegang saham, yang menyebabkan konflik antara manajer dan pemegang saham. Konflik atau

masalah keagenan menurut Heng et al. (2012) didefinisikan sebagai, perbedaan kepentingan yang terjadi antara pemegang saham dan manajer sebuah perusahaan yang muncul karena ada pemisahan kepemilikan dan kontrol. Masalah ini terjadi karena manajer juga memiliki kepentingan mereka sendiri seperti keinginan untuk melindungi posisi mereka dan memaksimalkan kompensasi mereka sendiri.

Menurut Waworuntu et al. (2014) untuk menghindari terjadinya konflik keagenan, terdapat semacam mekanisme yang dapat digunakan untuk memantau manajer untuk melakukan apa yang seharusnya mereka lakukan dan bertindak secara etis, untuk melindungi investor, dan untuk membuat informasi lebih transparan bagi orang luar perusahaan. Mekanisme pemantauan ini diwujudkan dalam bentuk *corporate governance* atau tata kelola perusahaan yang berfungsi sebagai alat untuk mengurangi masalah keagenan (Heng et al., 2012; Islam et al., 2010; O. Ongore & K'Obonyo, 2011; Pae & Choi, 2011).

Menurut Waworuntu et al. (2014) *corporate governance* perusahaan adalah sistem yang bertujuan untuk menyelaraskan kepentingan manajer dan kepentingan pemegang saham sehingga mampu melakukan pemeriksaan dan keseimbangan yang diperlukan antara pemegang saham dan manajemen dan dengan demikian dapat mengurangi masalah keagenan (Uwuigbe, 2014). Dalam penelitian ini penulis menggunakan beberapa karakteristik *corporate governance* untuk mengetahui pengaruhnya terhadap penetapan struktur modal perusahaan seperti *gender diversity*, *board of director size*, *managerial ownership*, *CEO duality*, dan *CEO's tenure*. Faktor-faktor ini digunakan dalam penelitian ini karena terjadi perbedaan pengaruh (*research gap*) antara peneliti satu dengan yang lainnya.

Penelitian mengenai *gender diversity* yang dilakukan oleh Jaradat (2015), Emoni et al. (2017), dan Bajagai et al. (2018) menyatakan bahwa *gender diversity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Namun Adusei & Obeng (2019), Harris (2014), dan Abobakr &

Elgiziry (2015) menyatakan bahwa *gender diversity* berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal yang akan menyebabkan rasio utang yang lebih rendah jika dibandingkan dengan dewan tanpa direktur wanita (Harris, 2014).

Hasil penelitian yang tidak konsisten pada variabel *board of director size* diantaranya dilakukan oleh Agyei & Owusu (2014), Harris (2014), dan Sheikh & Wang (2012) yang menyatakan bahwa *board of director size* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Bertentangan dengan itu, Ahmed (2019), Dimitropoulos (2014) dan Abobakr & Elgiziry (2015) menunjukkan bahwa *board of director size* berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh Karmozdi (2013), Hermassi (2015), dan Tarus & Ayabei (2016) menyatakan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara jumlah anggota dewan di perusahaan dan struktur modal.

Berbagai penelitian (Agyei & Owusu, 2014; Sheikh & Wang, 2012; Uwuigbe, 2014) telah membuktikan pengaruh *managerial ownership* terhadap struktur modal perusahaan. Dimitropoulos (2014), Uddin et al. (2019), dan Ahmed (2019) menemukan bahwa *managerial ownership* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini bertentangan dengan Jaradat (2015), Sheikh & Wang (2012), dan Uwuigbe (2014) yang menyatakan bahwa *managerial ownership* berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Penelitian lain yang dilakukan oleh Abobakr & Elgiziry (2015) menyatakan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara *managerial ownership* dan struktur modal.

Hasil penelitian yang tidak konsisten pada variabel *CEO duality* diantaranya dilakukan oleh Ahmed (2019), Bajagai et al. (2018) dan Karmozdi (2013) yang menyatakan bahwa *CEO duality* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Penelitian di atas kontradiktif dengan penelitian yang dilakukan oleh Tarus & Ayabei (2016), Hermassi (2015) dan Sheikh & Wang (2012) yang menunjukkan bahwa *CEO duality*

berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh Abobakr & Elgiziry (2015), Jaradat (2015), dan Harris (2014) menyatakan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara *CEO duality* dan struktur modal perusahaan.

Hasil penelitian yang tidak konsisten selanjutnya ada pada variabel *CEO's tenure*, yang diteliti oleh Hermassi (2015) dan Matemilola et al. (2018) menemukan bahwa *CEO's tenure* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Penelitian di atas kontradiktif dengan penelitian yang dilakukan oleh Tarus & Ayabei (2016), Purag (2016), dan Shazlin et al. (2020) yang menjelaskan pengaruh negatif dan signifikan antara *CEO's tenure* dengan struktur modal perusahaan.

Adanya perbedaan hasil penelitian-penelitian terdahulu menimbulkan ketidakharmonisan mengenai pengaruh *corporate governance* terhadap struktur modal sehingga perlu dilakukan penelitian lanjutan. Penelitian ini menguji pengaruh *corporate governance* yang diterapkan dalam suatu perusahaan dengan struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Pemilihan sektor manufaktur sebagai objek penelitian dikarenakan perkembangan industri manufaktur Indonesia telah menunjukkan kemajuan yang sangat pesat. Menurut Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM), Indonesia sudah menjadi basis industri manufaktur terbesar se-ASEAN dengan kontribusi mencapai 20,27% pada perekonomian skala nasional. Perkembangan industri manufaktur di Indonesia saat ini mampu menggantikan peran *commodity based* menjadi *manufacture based*.

Berdasarkan uraian dan permasalahan pada latar belakang diatas membuat penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2019.”**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan latar belakang diatas, maka dapat dirumuskan masalah-masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *gender diversity* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur?
2. Apakah *board of director size* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur?
3. Apakah *managerial ownership* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur?
4. Apakah *CEO duality* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur?
5. Apakah *CEO's tenure* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur?

C. Tujuan Penelitian

Secara umum penelitian ini bertujuan untuk:

1. Menganalisis pengaruh *gender diversity* terhadap struktur modal perusahaan manufaktur
2. Menganalisis pengaruh *board of director size* terhadap struktur modal perusahaan manufaktur
3. Menganalisis pengaruh *managerial ownership* terhadap struktur modal perusahaan manufaktur
4. Menganalisis pengaruh *CEO duality* terhadap struktur modal perusahaan manufaktur
5. Menganalisis pengaruh *CEO's tenure* terhadap struktur modal perusahaan manufaktur

D. Manfaat dan Kegunaan Penelitian

1. Kegunaan Teoritis
 - a. Menambah wawasan dan pengetahuan peneliti mengenai *corporate governance* khususnya *gender diversity*, *board of*

director size, managerial ownership, CEO duality, dan CEO's tenure serta menganalisis pengaruhnya terhadap struktur modal pada sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- b. Diharapkan dapat memberikan informasi tambahan dan bahan referensi yang nantinya dapat memberikan perbandingan pada penelitian di masa yang akan datang.

2. Kegunaan Praktis

- a. Bagi perusahaan, diharapkan dapat menjadi tolak ukur bagi manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan khususnya terkait dengan pengambilan keputusan struktur modal.
- b. Bagi calon investor, diharapkan dapat membantu dalam melakukan pengambilan keputusan tentang investasi secara tepat pada perusahaan di sektor manufaktur dengan melihat sisi *corporate governance* dan struktur modal.

E. Kebaruan Penelitian

Sudah banyak penelitian yang mengkaji tentang *corporate governance*, namun masing-masing penelitian tentu memiliki karakteristik tersendiri terkait tema tersebut. Kebaruan penelitian ini dilakukan dengan meninjau struktur modal pada perusahaan manufaktur di Indonesia tahun 2015-2019, serta menggunakan proksi *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Market Value Leverage Measure* (MLM) yang masih jarang digunakan. Selain itu, variabel yang dikaji terkait dengan *corporate governance* yakni *CEO duality* dan *CEO's tenure* merupakan faktor yang sebagian besar diabaikan dalam penelitian struktur modal, tetapi itu dapat memiliki pengaruh yang kuat terhadap keputusan struktur modal perusahaan (Matemilola et al., 2018).