

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan dalam menjalankan operasinya selalu diarahkan pada pencapaian tujuan, yaitu meningkatkan kemakmuran para pemegang saham (*stockholder*). Untuk mencapai tujuan tersebut, maka pemegang saham menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada para profesional, yaitu manajer perusahaan. Hal yang melatarbelakangi permasalahan bahwa dengan menyerahkan pengelolaan tersebut menimbulkan potensi konflik kepentingan antara pihak manajer (*agent*) dan pemegang saham (*principal*) atau dikenal dengan *agency conflict*.

Agency conflict juga terjadi jika manajer cenderung membuat keputusan yang menguntungkan dirinya daripada kepentingan pemegang saham (Meckling 1976, Myers 1977 dalam Prawira dan Haryanto, 2015). *Agency conflict* dapat menimbulkan biaya agensi, yaitu berupa pemberian insentif yang layak kepada manajer serta biaya pengawasan operasional perusahaan. Konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham dapat diminimalkan dengan cara memberikan imbalan berupa insentif kepada manajer atas tindakannya melakukan pengawasan dalam upaya meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Kinerja keuangan adalah ukuran tingkat keberhasilan manajemen perusahaan dalam mengelola sumberdaya keuangan yang dimilikinya, terutama pada pengelolaan investasi sebagai upaya untuk menciptakan nilai bagi pemegang saham (Elizabeth, 2000 dalam Kadek, dkk, 2015). Kinerja keuangan yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang

tinggi bagi pemegang saham. Kinerja keuangan perusahaan yang tinggi akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Tingginya minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan akan meningkatkan harga saham. Untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, salah satunya karena faktor fundamental (Ang, 2009), yaitu berhubungan dengan kondisi keuangan perusahaan itu sendiri, seperti struktur modal, *multiple large shareholder*, kepemilikan institusional dan *corporate governance*.

Struktur modal perusahaan menggambarkan perbandingan antara jumlah hutang dengan modal ekuitas (Gitman, 2009). Menurut Sitepu (2010) bahwa semakin kecil rasio struktur modal, semakin baik kemampuan perusahaan untuk dapat bertahan dalam kondisi yang buruk. Dengan demikian semakin besar rasio ini menunjukkan bahwa semakin besar struktur modal yang berasal dari utang digunakan untuk mendanai ekuitas yang ada. Struktur modal yang kecil menunjukkan bahwa perusahaan masih mampu memenuhi kewajibannya kepada kreditur, hal ini akan di respon positif oleh investor dan nilai perusahaan semakin meningkat.

Selain struktur modal, faktor lain yang mempengaruhi kinerja keuangan adalah *multiple large shareholder structure* (MLSS). Sebagaimana diketahui bahwa struktur kepemilikan di Indonesia, cenderung terkonstrasi, sehingga menarik diteliti apakah keberadaan MLSS dapat menjalankan peranan monitoring secara efektif dan bagaimana pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan. Keberadaan MLSS dalam suatu perusahaan dapat berperan dalam mengawasi sehingga berpotensi mengurangi konflik antara pemegang saham mayoritas dengan pemegang saham minoritas, dan menghasilkan kinerja keuangan yang

lebih baik. Bennedsen dan Wofenzon (2000) dalam bahwa dengan adanya sejumlah pemegang saham dengan kepemilikan yang besar dalam perusahaan, memungkinkan dapat saling berkoalisi dan berbagi keuntungan pribadi, sehingga merugikan pemegang saham minoritas yang tentunya akan menurunkan kinerja keuangan.

Kepemilikan institusional merupakan presentase kepemilikan saham oleh investor institusional seperti perusahaan investasi (Kennelly, 2000). Adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja perusahaan. Hal ini berarti semakin besar prosentase saham yang dimiliki oleh investor institusional akan menyebabkan usaha monitoring menjadi semakin efektif, karena dapat mengendalikan perilaku *opportunistic* yang dilakukan para manajer, sehingga kinerja keuangan perusahaan akan semakin meningkat.

Good Corporate Governance (GCG) merupakan tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antara berbagai partisipan dalam perusahaan yang menentukan arah dan kinerja perusahaan (Monks & Minow, 2001 dalam Rompas, 2018). Mekanisme *corporate governance* sangat diperlukan guna mengarahkan dan mengendalikan agar operasional perusahaan berjalan sesuai dengan harapan para pemangku kepentingan (*stakeholders*). Menurut Cruthley & Hansen (1989) dalam Andika dan Rahman (2018) menyatakan bahwa dengan GCG maka akan semakin meningkatkan fungsi kontrol atas pengelolaan yang lebih efektif dan menekan *agency cost* yang dikeluarkan oleh principal.

Begitu halnya dengan perusahaan manufaktur, bahwa dalam meningkatkan kinerja perusahaan tidak lepas karena terjadinya konflik kepentingan antara

manajer dan pihak *outsider* terkait dengan pemberian informasi yang asimetri. Apabila manajer selaku pemegang saham, maka kepentingan mereka akan sejalan dengan kepentingan pemegang saham lainnya, tindakan manajer dapat dimonitor oleh dewan direksi. Akan tetapi fenomena di lapangan menunjukkan bahwa tidak semua tindakan manajer dapat dimonitor secara baik karena kompleksnya aktifitas dan semakin besarnya ukuran. Dampak dengan konflik kepentingan tentu akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada hasil trial terhadap kinerja keuangan perusahaan berikut ini:

Tabel 1.1
Kinerja Keuangan Perusahaan Periode 2012-2016

No	NAMA PERUSAHAAN	ROA (%)				
		2012	2013	2014	2015	2016
1	Semen Indonesia (Persero) Tbk	18.54	17.39	16.24	11.86	10.25
2	Asahimas Flat Glass Tbk	11.13	9.56	11.70	7.99	4.73
3	Unilever Indonesia Tbk	40.38	71.51	40.18	37.20	38.16
4	Arwana Citramulia Tbk	16.93	20.94	20.78	4.98	5.92
5	Alkindo Naratama Tbk	6.62	7.49	5.90	6.58	6.2
6	Kedawung Setia Industrial Tbk.	6.46	4.23	4.67	0.97	4.13
7	Indo Acidatama Tbk.	4.22	12.69	3.12	2.70	1.54
8	Indal Aluminium Industry Tbk.	3.78	0.66	2.46	2.15	2.66
9	Lion Metal Works Tbk.	19.69	12.99	8.17	7.20	6.17
10	Lionmesh Prima Tbk.	32.11	10.15	5.29	1.45	3.84
11	Pelangi Indah Canindo Tbk.	1.87	2.48	2.58	2.47	2.07
12	Astra International Tbk.	12.48	10.42	9.37	6.36	6.99
13	Astra Otoparts Tbk.	12.79	8.39	6.65	2.25	3.31
14	Nipress Tbk.	4.1	4.24	4.15	1.98	3.69
15	Star Petrochem Tbk.	0.12	0.08	0.04	0.04	0.07
16	Trisula International Tbk.	12.12	10.73	6.86	6.52	3.94
17	Supreme Cable Man & Co Tbk	11.42	5.96	8.31	8.97	13.9
18	KAEF/Kimia Farma (Persero) Tbk.	9.68	8.72	7.97	7.82	5.89
19	MERK/Merck Tbk.	18.93	25.17	25.32	22.22	20.68
20	ADES/Akasha Wira Int Tbk.	21.43	12.62	6.14	5.03	7.29
21	Surya Toto Indonesia Tbk	15.54	13.55	14.49	11.69	6.4
22	Betonjaya Manunggal Tbk	16.99	14.56	4.49	3.18	-4.76
23	Citra Tubindo Tbk	12.86	13.92	9.77	3.78	2.77
24	Asiaplast Industries Tbk	1.26	0.62	3.67	0.39	6.37
25	Berlina Tbk	7.87	1.92	4.53	24.17	0.88

Sumber : Burs Efek Indonesia, 2018

Berdasarkan Tabel 1.1 menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang ditunjukkan dengan *Return on Assets* perusahaan selama periode 2012 hingga 2016 pada perusahaan manufaktur menunjukkan ketidakkonsistenan. Ketidakkonsistenan tersebut dapat dilihat naik turunnya tingkat kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan yang diproksi dengan *Return on Asset* yang kurang stabil, dimana terdapat perusahaan yang justru mengalami penurunan terus menerus dan terdapat juga perusahaan yang mengalami kenaikan yang kemudian juga mengalami penurunan dari tahun ke tahun. Dengan terbuktinya tingkat profitabilitas tersebut menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan masih kurang maksimal.

Penelitian tentang kinerja keuangan telah banyak dilakukan oleh peneliti terdahulu, seperti yang dilakukan Kusdiyanto dan Kusumaningrum (2015), Haryono, dkk (2017), Ludjianto, dkk (2014) dan Tambunan dan Prabawani (2018) bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Berbeda dengan penelitian Fachrudin (2011) yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, sedangkan penelitian Nurcahyo, dkk (2014) terjadi sebaliknya bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan..

Hasil penelitian Haryono, dkk (2017), membuktikan bahwa *multiple large shareholder structure* (MLSS) berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian ini juga mendukung hasil temuan Lin & Fu (2017) bahwa *multiple large shareholder structure* (MLSS) berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Attieg, et al

(2009), yang menyatakan bahwa *multiple large shareholder structure* (MLSS) justru berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan..

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Murwaningsari (2008), Murwaningsari (2008), Wulansari (2017), Putra dan Nuzula (2017) menunjukkan bahwa GCG yang diproksi dengan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Begitu halnya dengan penelitian Prawira dan Haryanto (2015) bahwa kepemilikan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Berbeda dengan penelitian Haryono, dkk (2017) yang justru menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa terjadi penelitian yang inkonsisten antara peneliti satu dengan lainnya. Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Haryono, Fitriany dan Fatima (2017), yang meneliti tentang pengaruh struktur modal, *multiple large shareholder*, kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan. Perbedaan dengan penelitian sekarang adalah 1) adanya penambahan variabel *corporate governance*, 2) obyek penelitian menggunakan perusahaan manufaktur, 3) periode penelitian 2015-2017. Berdasarkan uraian di atas, maka judul dalam penelitian ini adalah **“Pengaruh Struktur Modal, *Multiple Large Shareholder Structure* dan *Corporate Governance* Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2015-2017)”**.

1.2 Perumusan Masalah

Salah satu ukuran kinerja perusahaan adalah rasio profitabilitas, di mana apabila kinerja keuangan atau profitabilitas bank semakin naik, maka kepercayaan masyarakat dan investor akan semakin meningkat, sebaliknya apabila kinerja keuangan atau profitabilitas bank semakin turun, maka kepercayaan masyarakat dan investor akan semakin menurun. Faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan adalah faktor fundamental, yaitu berhubungan dengan kondisi keuangan perusahaan itu sendiri, seperti struktur modal, *multiple large shareholder structure*, kepemilikan institusional dan *corporate governance*.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijabarkan, maka ditarik sebuah pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan ?
2. Apakah *multiple large shareholder structure* berpengaruh terhadap kinerja keuangan ?
3. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja keuangan
4. Apakah *corporate governance* berpengaruh terhadap kinerja keuangan ?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang telah dirumuskan, tujuan penelitian yang hendak dicapai adalah sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan.
2. Menganalisis pengaruh *multiple large shareholder structure* berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

3. Menganalisis pengaruh kepemilikan institutional berpengaruh terhadap kinerja keuangan.
4. Menganalisis pengaruh *corporate governance* berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

1.4. Kegunaan Penelitian

Dari hasil penelitian yang dilakukan diharapkan dapat memberikan kontribusi dan manfaat sebagai berikut:

a. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris tentang struktur modal, *multiple large shareholder*, kepemilikan institusional dan *corporate governance* terhadap kinerja keuangan, yang dapat menjadi acuan penelitian selanjutnya di bidang yang relevan.

b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberi masukan tentang kebijakan perusahaan untuk menciptakan struktur modal, *multiple large shareholder*, kepemilikan institusional *corporate governance* yang baik, sehingga dapat mendorong terciptanya kinerja keuangan yang lebih baik.

c. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberi masukan bagi investor, khususnya yang berhubungan nilai perusahaan agar investasi yang dilakukan bisa menguntungkan.