

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan yang bergerak disektor perdagangan merupakan perusahaan yang melakukan transaksi jual beli ke pedagang lain atau dari pedangan lain ke konsumen dalam jumlah yang besar. Selain itu, sejak tahun 2005 hingga 2016, neraca perdagangan Indonesia pernah mengalami defisit perdagangan dan baru mencatat surplus perdagangan lagi pada tahun 2015 (tirto.id). Hal ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan disektor perdagangan tidak stabil.

Walaupun pada tahun 2015 Indonesia mengalami surplus tetapi laba bersih yang diperoleh hanya dapat diatribusikan oleh emiten pedagang eceran kepada entitas induk tersebut dengan rerata turun 8,56% *year-on-year* (www.indonesia-investment.com). Hal ini terbukti pada salah satu perusahaan perdagangan yaitu kinerja PT Hero Supermarket Tbk. (HERO) mengalami penekanan karena harus menderita rugi sebanyak Rp144,04 miliar dari yang sebelumnya laba sebesar Rp43,75 miliar.

Namun, pada tahun yang sama PT Matahari Departement Store Tbk. (LPPF) mencatat lonjakan laba sebesar 19,07% menjadi Rp1,78 triliun dari Rp1,41 triliun (www.indonesia-investment.com). Hal ini terjadi karena mayoritas dari masyarakat Indonesia membatasi belanja yang berakibat pada jumlah permintaan ditiap perusahaan berbeda.

Selain itu, pada tahun 2015 perdagangan minyak mentah juga mengalami penurunan harga. Hal ini karena gairah masyarakat dalam bertransaksi masih belum stabil yang dibuktikan dengan harga minyak dunia saat itu masih berada pada level US\$38-US\$40 per barel, seharusnya di level US\$50 per barel. Namun, pada tahun 2016, masyarakat Indonesia sudah mulai mengalami kenaikan permintaan akan minyak (<https://market.bisnis.com>).

Tidak hanya itu, keadaan lain yang dapat menggambarkan kinerja perusahaan perdagangan yang ada di Indonesia tidak stabil yaitu secara kumulatif nilai ekspor tahun 2015 mencapai 39,13 miliar dolar atau mengalami penurunan 11,67 persen dibanding pada tahun 2014 yang tercatat sebesar 44,3 miliar dolar (<https://www.bappenas.go.id>). Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk meneliti apa saja yang dapat mempengaruhi hasil dari kinerja perusahaan yang ada di Indonesia.

Kinerja perusahaan yang tidak stabil dapat menurunkan tingkat kepercayaan emiten dalam menginvestasikan uangnya. Hal ini karena kinerja perusahaan yang dijadikan sebagai tolak ukur dalam berinvestasi. Oleh karena itu, dengan meningkatnya kinerja dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia akan berakibat pada peningkatan perekonomian negara.

Pada tahun 2016, kapitalisasi pasar di Bursa Efek Indonesia (BEI) banyak ditopang oleh saham-saham yang tergabung dalam konglomerasi bisnis. Pembisnis ini ada yang sukses dan ada yang terperosok semakin dalam. Sehingga investor harus menilai terlebih dahulu sebelum membeli saham pada emiten (www.cnnindonesia.com).

Kinerja perusahaan akan baik dengan memperhatikan kestabilan dari struktur modal. Struktur modal menurut Riyanto (2001) dalam Maftukhah (2013), adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara hutang dengan modal. Teori struktur modal (*capital structure theory*) yang diawali oleh penelitian Modigliani dan Miller (1958) menyatakan bahwa dalam kondisi tidak ada pajak dan tidak ada biaya transaksi, struktur modal tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Selanjutnya Modigliani dan Miller (1963) melonggarkan salah satu asumsinya tentang pajak perseroan bahwa apabila ada pajak perseroan, maka penggunaan utang akan meningkatkan kinerja perusahaan.

Pada perkembangan selanjutnya, Myer (1977) menjelaskan tentang teori trade off yaitu bahwa jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan utang akan meningkatkan kinerja perusahaan, tetapi setelah melewati titik optimal, penambahan utang dapat menurunkan kinerja perusahaan. Titik optimal adalah ketika terjadi keseimbangan antara keuntungan *tax shield*, *financial distress* dan *agency cost*, atau terjadi *trade-off* antara manfaat dan biaya yang dikeluarkan (Haryono, et al., 2017). Berdasarkan teori trade off tersebut, Haryono, et al. 2017 menyatakan bahwa hubungan struktur modal dan kinerja perusahaan dapat bersifat non-linear atau kuadrat.

Selain itu, perusahaan yang sudah *go public* pasti terdapat benturan kepentingan yang akan mengakibatkan menurunnya kinerja perusahaan. Sehingga dilakukan pemisahan fungsi untuk mengurangi terciptanya konflik dalam perusahaan. Jensen dan Meckling (1976) mengatakan bahwa pemisahan fungsi

pengelolaan dan fungsi kepemilikan sangat rentan dengan *agency conflict* (konflik kepentingan). *Agency conflict* terjadi manakala manajer cenderung membuat keputusan yang menguntungkan dirinya daripada kepentingan pemegang saham (Jensen dan Meckling 1976, Myers 1977).

Perusahaan membentuk hak-hak dasar pemegang saham untuk meminimalisir terjaninya konflik antara pemegang saham dengan manajemen yang kemungkinan besar akan memberikan dampak pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Modal perusahaan dari para *investor* yang dikelola oleh pihak manajemen atau pemegang saham pengendali memungkinkan munculnya kepentingan yang berbeda. Hal ini yang dapat memunculkan terjadinya benturan kepentingan diantara para pemangku kepentingan.

Namun, dengan munculnya pemegang saham institusional akan dapat mengurangi adanya benturan kepentingan karena kepemilikan institusional memiliki fungsi untuk memonitor manajemen dalam pengambilan kebijakan hutang yang akan berdampak pada pemakaian modal perusahaan. Selain itu, terdapat adanya perusahaan yang memiliki lebih dari 5 persen saham diantara pemegang saham mayoritas atau disebut dengan *multiple large shareholder structure* yang memiliki fungsi untuk mengawasi para pemilik saham besar lainnya agar tidak melakukan tindakan baik secara individu maupun berkoalisi yang akan memberikan keuntungan secara pribadi.

Struktur kepemilikan saham oleh *investor* institusional oleh Lin dan Fu (2017) menyatakan bahwa *investor* institusional yang aktif melakukan pengawasan terhadap bisnis perusahaan, dapat mengurangi asimetri informasi dan

problem keagenan sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan. *Investor* institusional mampu mempengaruhi manajerial dalam meningkatkan efisiensi perusahaan.

Bathala, et al., (1994) menemukan bahwa kepemilikan institusional menggantikan kepemilikan manajerial dalam mengontrol biaya agensi. *Investor* institusi memberikan dampak positif bagi pemegang saham minoritas yang memiliki keterbatasan dalam mengakses informasi serta melakukan pengawasan terhadap tindakan yang dilakukan oleh pemegang saham pengendali. Semakin besar kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka manajemen akan cenderung lebih berusaha meningkatkan kinerjanya untuk kepentingan pemegang saham dan untuk kepentingan dirinya sendiri (Siallagan dan Machfoedz, 2006) dalam (Haryono, et al., 2017).

Thomsen dan Pedersen (2000) menunjukkan bahwa kepemilikan institusi didalam perusahaan terkonsentrasi memberikan dampak positif terhadap kinerja perusahaan. Namun penelitian tersebut berbanding terbalik dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Morck, et al., (1998) dalam Ardianingsih dan Ardiyani (2010), mengenai komparasi kinerja perusahaan keluarga dengan perusahaan non keluarga di Kanada, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa perusahaan keluarga justru memiliki kinerja yang lebih rendah bila dibandingkan dengan perusahaan non-keluarga.

Penelitian ini meneliti pengaruh terhadap kinerja perusahaan dari adanya struktur modal kuadratik dan struktur kepemilikan (*multiple large shareholder*

structure dan kepemilikan institusi). Variabel struktur modal kuadratik ini belum terlalu banyak diteliti di Negara Indonesia.

Beberapa perbedaan penelitian ini dengan penelitian Haryono, et al., (2017) yaitu penelitian ini ingin mengetahui berapa titik optimal struktur modal kuadratik yang menghasilkan kinerja yang paling optimal pada perusahaan disektor perdagangan tahun 2017-2018. Sedangkan, penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Haryono, et al., (2017) tidak menghitung titik optimal ini.

Selain itu, peneliti ini menggunakan teknik pengambilan sampel yaitu *purposive sampling*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan non-keuangan disektor perdagangan tahun 2017-2018 dengan kriteria perusahaan tertentu. Sedangkan sampel yang digunakan pada penelitian Haryono, et al., (2017) menggunakan teknik pengambilan sampel yaitu *purposive sampling* yang dilakukan pada semua perusahaan non-keuangan.

1.2 Rumusan Masalah

Perusahaan harus memiliki kinerja perusahaan yang baik sehingga para *investor* tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Perusahaan membutuhkan struktur modal guna membandingkan antara jumlah hutang dengan modal perusahaan sehingga keputusan yang diambil manajer dapat dipertanggungjawabkan. Selain itu, untuk mencapai hasil kinerja perusahaan yang baik maka diperlukan struktur kepemilikan untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham sehingga dapat memberikan pengaruh pada jalannya kinerja perusahaan. Adapun rumusan masalahnya adalah:

1. Bagaimana struktur modal kuadratik berpengaruh terhadap kinerja perusahaan?
2. Bagaimana struktur kepemilikan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan?

1.3 Tujuan Masalah

Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengetahui sejauh mana pengaruh struktur modal kuadratik dan struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini dilakukan karena terdapat perbedaan pada hasil penelitian (*research gap*) sebelumnya.

Berdasarkan uraian masalah diatas, maka tujuan dari peneliti melakukan penelitian ini adalah :

1. Menganalisis dan memberikan bukti empiris bahwa struktur modal kuadratik mempengaruhi kinerja perusahaan.
2. Menganalisis dan memberikan bukti empiris bahwa struktur kepemilikan mempengaruhi kinerja perusahaan.

1.4 Manfaat Masalah

Berdasarkan uraian masalah diatas, kontribusi dari dilakukannya penelitian ini yaitu:

1. Memberikan informasi secara teoritis untuk menambah pengetahuan tentang kinerja perusahaan.

-
2. Memberikan informasi hasil dari pengujian terhadap kinerja perusahaan yang dilakukan peneliti.