

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Perkembangan global menuntut berbagai sektor industri untuk masuk ke dalam persaingan bisnis yang ketat. Sehingga setiap perusahaan harus selalu tumbuh dan berkembang secara berkelanjutan untuk mendapat kepercayaan dari *stakeholder* maupun *shareholder*. Kepercayaan tersebut tidak didapatkan begitu saja tanpa adanya pernyataan kinerja perusahaan yang dapat diandalkan. Dengan kinerja keuangan yang memuaskan, perusahaan dipercaya mampu meningkatkan kesejahteraan *shareholder* dan *stakeholder*. Pengukuran kinerja keuangan diperlukan untuk menilai seberapa jauh efektivitas operasi perusahaan dalam mencapai tujuannya. Menurut Horne (1998), kinerja keuangan merupakan ukuran prestasi perusahaan maka keuntungan adalah salah satu alat yang digunakan oleh manajemen. Kinerja perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memberikan keuntungan dari aset, ekuitas, maupun hutang (Fachrudin, 2011).

Aset, ekuitas, dan hutang perusahaan dikelola dan dioptimalkan manfaatnya oleh fungsi manajerial dalam perusahaan, yang diharapkan oleh pemilik dapat meningkatkan pengembalian saham atas modal yang telah disetor. Namun, tidak selamanya strategi dan tujuan manajemen akan sejalan dengan keinginan pemilik perusahaan. Perbedaan ini relatif dilatarbelakangi oleh kepentingan yang berbeda antara dua fungsi tersebut. Jensen dan Meckling dalam Fachrudin (2011) 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. Manajer cenderung berusaha mengutamakan kepentingan pribadi. Sedangkan pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi manajer karena hal tersebut akan menambah kos bagi perusahaan dan akan menurunkan keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham (Dewi, 2008).

Untuk mengawasi dan menghalangi perilaku oportunistik manajer maka pemegang saham harus bersedia mengeluarkan kos pengawasan tersebut, kos tersebut disebut biaya keagenan (*agency cost*) (Dewi, 2008). Di sisi lain, biaya-biaya yang dikeluarkan pemilik modal untuk kesejahteraan manajer dipercaya dapat meningkatkan motivasi kerja manajerial dalam meningkatkan performa perusahaan. Meskipun begitu, Cao (2006), Lin (2006) dan Wright et al (2009) dalam penelitiannya menemukan bahwa *agency cost* berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Bahkan Fachrudin (2011) menemukan fakta lain bahwa *agency cost* tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Untuk mencapai performa perusahaan yang baik, perusahaan juga memerlukan pendanaan dalam kegiatan operasional yang nantinya akan dikelola dan dimaksimalkan manfaatnya. Sumber pendanaan perusahaan dapat berasal dari ekuitas pemegang saham (pemilik) maupun dari hutang. Komposisi penggunaan ekuitas dan hutang ini tergambar dalam struktur modal. Kombinasi pemilihan struktur modal menurut Sundjaja dan Barlian (2003), merupakan hal penting yang harus diperhatikan oleh perusahaan karena kombinasi penggunaan struktur modal

tersebut akan mempengaruhi juga tingkat biaya modal (*cost of capital*) yang dikeluarkan oleh perusahaan. Komposisi struktur modal menjadi salah satu bagian yang menjadi perhatian manajemen dalam rangka meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Brigham dan Houston (2001) dan Hafsah (2015) dalam penelitiannya menemukan bahwa struktur modal berpengaruh secara langsung dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Penggunaan hutang dalam struktur modal yang dimanfaatkan untuk menambah aset perusahaan diharapkan mampu menambah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang nantinya juga akan meningkatkan kinerja perusahaan. Di sisi lain, menurut Hafsah dan Sari (2015) keuntungan yang diperoleh dari penggunaan hutang diimbangi oleh kenaikan biaya modal. Biaya modal tersebut diantaranya adalah beban bunga hutang yang menjadi pengurang laba harus ditanggung oleh perusahaan. Namun, teori Modigliani Miller II (MM II) mengenai *tax shield* menyebutkan bahwa beban bunga yang ditimbulkan dari penggunaan hutang dapat menghemat pajak. Artinya, beban bunga dapat dikurangkan dari pendapatan sehingga laba sebelum pajak menjadi lebih kecil dan akibatnya pajak semakin kecil. Sedangkan jika pendanaan menggunakan ekuitas, maka tidak terdapat beban yang dapat mengurangi pajak perusahaan. Sehingga keputusan penggunaan hutang dalam struktur modal perusahaan dapat berkontribusi menurunkan kinerja perusahaan dengan biaya modal yang ditimbulkan, tapi bisa juga keputusan hutang tersebut berkontribusi meningkatkan kinerja perusahaan dengan adanya teori *tax shield*. Boursesli (2001), Lin (2010) dan Komara et al (2016) menemukan pengaruh

negatif struktur modal terhadap kinerja perusahaan yang artinya semakin besar hutang yang digunakan dalam struktur modal perusahaan, akan berkontribusi mengurangi kinerja perusahaan. Namun Calisir et al (2010) menemukan fakta berbeda bahwa pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan adalah pengaruh positif. Meskipun peneliti-peneliti tersebut menemukan pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan, tapi Fachrudin (2011) justru menyatakan bahwa struktur modal hampir berpengaruh signifikan, tidak sepenuhnya mempengaruhi kinerja perusahaan.

Komposisi hutang yang digunakan dalam struktur modal tergantung pada strategi dan kebijakan manajemen berdasarkan berbagai pertimbangan. Seperti yang telah dipaparkan sebelumnya, keputusan manajemen untuk menggunakan unsur hutang memunculkan kemungkinan timbulnya biaya modal, seperti beban bunga. Berbeda dengan Komariah et al (2012) yang tidak menemukan pengaruh struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *agency cost*, Lin (2006) mengemukakan bahwa struktur modal dengan kebijakan hutang akan berpengaruh positif meningkatkan *agency cost*. Begitu pula Fachrudin (2011) dalam penelitiannya yang menemukan hubungan antara struktur modal dan *agency cost*. Semakin besar unsur hutang dalam struktur modal perusahaan akan meningkatkan *agency cost* sehingga penggunaan hutang tidak mengurangi permasalahan agensi.

Penggunaan hutang dalam struktur modal diharapkan dapat meningkatkan aset perusahaan yang biasanya diproksikan untuk menjadi indikator ukuran perusahaan. Penelitian dari Fachrudin (2011) dan Lin (2006) menemukan

bahwa ukuran perusahaan meningkatkan efisiensi *discretionary expense*. Artinya, perusahaan besar cenderung memiliki pengelolaan yang baik terhadap beban-beban perusahaan terutama *discretionary expenses*, sehingga dapat menekan pembebanan-pembebanan tersebut. Lin (2006), Wright et al (2009), dan Calisir et al (2010) menemukan bahwa ukuran perusahaan secara langsung berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Jika perusahaan besar cenderung dapat mengefisienkan *discretionary expense* perusahaan yang berdampak pada peningkatan kinerja keuangan, maka ada kemungkinan akan adanya pengaruh secara tidak langsung ukuran perusahaan terhadap kinerja melalui *agency cost*. Meskipun begitu, Fachrudin (2011) tidak menemukan pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja baik secara langsung maupun tidak langsung.

Penelitian ini meneruskan penelitian yang dilakukan oleh Fachrudin (2011) dengan menguji faktor-faktor yang diduga mempengaruhi kinerja perusahaan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan variabel-variabel yang ada pada penelitian yang dilakukan oleh Fachrudin (2011). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah pada lingkup objek penelitian yang lebih luas dari penelitian sebelumnya. Sesuai anjuran dari Fachrudin (2011) untuk menjadikan seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai populasi sasaran agar hasil penelitian menjadi lebih kuat. Sedangkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Fachrudin (2011) hanya menggunakan 42 sampel perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI. Dengan demikian variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah Struktur Modal, Ukuran

Perusahaan, dan *Agency Cost*. Variabel independen yang terdapat pada penelitian ini digunakan karena adanya perbedaan dari hasil penelitian terdahulu. Penelitian Fachrudin (2011) menggunakan data tahun 2009, sedangkan penelitian ini akan menggunakan data tahun 2015.

Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan di atas, maka judul penelitian ini adalah **“Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan *Agency Cost* Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah dipaparkan maka rumusan masalah penelitian adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap *agency cost*?
2. Bagaimana pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan *agency cost* terhadap kinerja perusahaan?
3. Bagaimana pengaruh tidak langsung struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan melalui *agency cost* sebagai variabel intervensi?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan dan *agency cost* terhadap kinerja keuangan perusahaan

manufaktur yang *listing* atau terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015.

Sehingga tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis dan mendapatkan bukti empiris pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap *agency cost*.
2. Untuk menganalisis dan mendapatkan bukti empiris pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan *agency cost* terhadap kinerja perusahaan.
3. Untuk menganalisis dan mendapatkan bukti empiris pengaruh tidak langsung struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan melalui *agency cost* sebagai variabel intervensi.

1.4 Kontribusi dan Manfaat Penelitian

Dari uraian diatas, maka diharapkan penelitian ini dapat bermanfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan.

1. Manfaat teoritis

Sebagai sumbangan ilmu pengetahuan dan referensi bagi penelitian lainnya yang akan mengkaji struktur modal, ukuran perusahaan dan *agency cost* serta pengaruhnya terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2. Manfaat praktis

Penelitian ini bermanfaat agar investor maupun calon investor dapat mengetahui faktor apa yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan apakah memang terdapat indikasi masalah *agency* di dalam perusahaan. Sedangkan bagi manajer, hasil penelitian ini akan bermanfaat, yaitu apakah pendanaan dengan hutang yang meningkatkan beban perusahaan

akan dapat tertandingi dengan beban pajak sehingga kinerja meningkat atau tidak. Dengan demikian manajer mampu merancang strategi untuk mengoptimalkan kinerja keuangan perusahaan.