

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Bursa Efek Indonesia (disingkat BEI, atau *Indonesia Stock Exchange (IDX)*) merupakan lembaga pasar modal yang terdapat di Indonesia gabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES). Bursa Efek Indonesia juga merupakan lembaga sentral dimana kekuatan penawaran dan permintaan dari sebuah efek tertentu dipertemukan dan seluruh perdagangan dilakukan pada satu tempat yang diatur dalam peraturan tertentu. Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan sarana perdagangan di Indonesia, membuat aturan bursa, menyediakan informasi pasar serta memberikan pelayanan kepada anggota bursa. BEI memiliki 34 jenis indeks saham yang memiliki pergerakan harga saham yang berbeda-beda, sehingga bisa digunakan sebagai pedoman bagi investor untuk berinvestasi di pasar modal. (BEI, 2022)

Salah satu dari 34 jenis indeks saham adalah LQ45. Indeks LQ45 adalah indeks yang berisi 45 saham terpilih yang memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar serta didukung oleh fundamental perusahaan yang baik sehingga mudah untuk diperdagangkan. Nama LQ sendiri memiliki arti LiQuid, dan angka 45 memiliki arti 45 saham di dalamnya. Nomor 45 juga dipilih karena merupakan tahun kemerdekaan bangsa Indonesia tahun 1945. Tujuan indeks LQ45 adalah untuk menyediakan sarana yang objektif dan terpercaya bagi analisis keuangan, manajer investasi, investor, dan pemerhati pasar modal lainnya dalam memonitor harga-harga saham yang aktif dan memiliki likuiditas tinggi diperdagangkan. (BEI, 2022).

Perusahaan-perusahaan yang masuk ke dalam indeks LQ45 setiap 6 bulan sekali tepatnya pada setiap awal bulan februari dan bulan agustus dipantau perkembangannya dan dievaluasi pergerakan saham-sahamnya untuk memastikan kemungkinan terjadinya pergantian saham dari 45 saham yang sudah masuk di Indeks LQ45. Dengan demikian, indeks LQ45 berfungsi sebagai patokan naik turunnya harga saham di BEI sehingga perusahaan yang masuk di LQ45 menjadi perusahaan utama yang banyak diminati oleh investor. Perusahaan-perusahaan yang dapat mempertahankan posisinya dalam indeks LQ45 setiap periode akan dianggap

sebagai perusahaan yang memiliki likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi dan stabil sehingga hal ini akan mempengaruhi minat investor untuk terus menanamkan investasinya.

Kriteria untuk masuk di dalam Indeks LQ45 yang dikeluarkan oleh BEI yaitu:

1. Proses seleksi dimulai dengan memilih Top 60 Saham biasa dengan nilai transaksi rata-rata tertinggi di Pasar Reguler selama 12 bulan terakhir.
2. Selanjutnya 45 saham dipilih berbobot dengan Nilai Transaksi, Kapitalisasi Pasar, Jumlah Hari Perdagangan, dan Frekuensi Transaksi di Pasar Reguler selama periode 12 bulan terakhir.
3. Saham harus dimasukkan dalam perhitungan Indeks Harga Saham Gabungan.
4. Saham dicatatkan di BEI minimal 3 bulan.
5. Saham harus memiliki kondisi keuangan baik, prospek pertumbuhan, frekuensi perdagangan yang tinggi dan transaksi di Pasar Reguler. (BEI, 2022).

Pemilihan saham yang terdaftar dalam LQ45 dilakukan setiap 6 bulan. Keuntungan investor membeli saham-saham LQ45 adalah likuiditas saham LQ45 yang memadai sehingga investor dapat leluasa membeli maupun menjual kapan saja. Alasan lainnya adalah saham-saham yang terdaftar pada LQ45 telah memiliki prospek yang bagus, sehingga keuntungan tersebut bisa menjadi acuan para investor pemula (CNBC Indonesia,2021). Alasan penulis memilih LQ45 sebagai objek penelitian karena likuiditas saham LQ45 dan prospek yang bagus dapat menjamin laporan keuangan perusahaan memiliki hasil yang positif dapat memudahkan analisis apakah perusahaan menggunakan manajemen laba atau tidak.

1.2 Latar Belakang

Persaingan di dunia bisnis semakin tinggi, setiap perusahaan pasti menginginkan agar perusahaannya tetap bertahan. Agar perusahaan dapat bertahan, perusahaan membutuhkan investasi melalui keputusan pendanaan. Dalam pengambilan keputusan pendanaan, perusahaan memiliki alternatif dari internal dan eksternal. Dalam hal pengambilan keputusan pendanaan, pihak manajer harus teliti

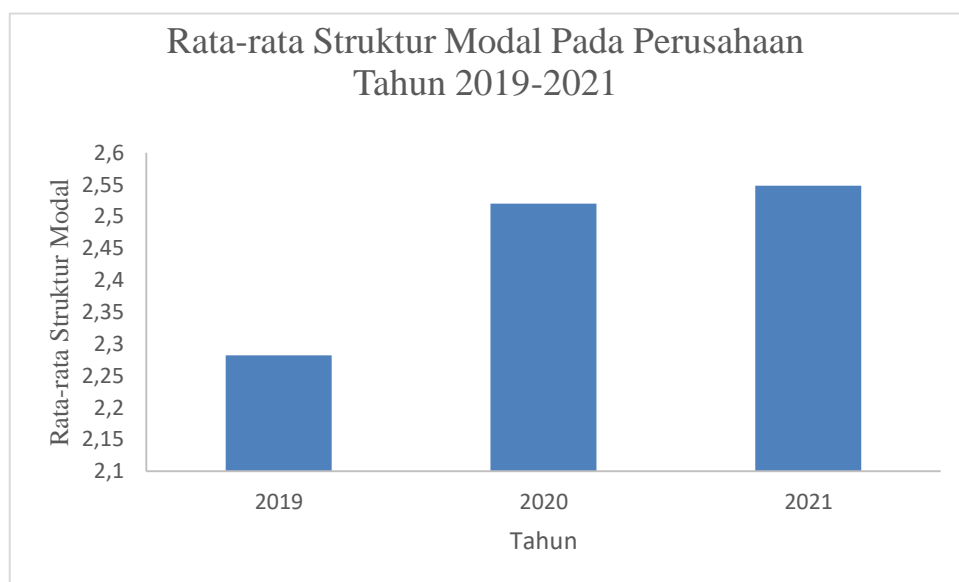
agar sejalan dengan tujuan perusahaan yaitu untuk mempertahankan perusahaan tetap eksis dan memaksimalkan laba yang didapatkan. Dalam hal ini struktur modal menjadi hal yang penting bagi perusahaan, karena modal menjadi hal dasar untuk membangun dan menjamin kelangsungan hidup perusahaan. Perusahaan harus menentukan besarnya dana yang akan dibutuhkan untuk memenuhi kegiatan operasional. Dana yang dibutuhkan perusahaan tidak selalu tersedia, karenanya perusahaan harus mencari sumber pendanaan yang dapat digunakan untuk memenuhi kebutuhan operasional. Jika perusahaan tidak mampu memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan secara internal, maka perusahaan akan mencari pendanaan secara eksternal. Pendanaan secara eksternal dapat berupa utang maupun menerbitkan saham.

Struktur modal adalah suatu gambaran dari bentuk proporsi keuangan perusahaan yang merupakan perbandingan antara modal yang dimiliki bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber dari pembiayaan perusahaan (Fahmi, 2018). Definisi tersebut dapat diartikan sebagai perbandingan antara pendanaan eksternal yang berupa hutang dengan pendanaan internal yang berupa modal sendiri. Jika dalam pemenuhan kebutuhan dananya perusahaan lebih memilih menggunakan pendanaan eksternal ketimbang pendanaan internal, maka perusahaan berkemungkinan memiliki ketergantungan terhadap pihak eksternal yang mana hal tersebut dapat meningkatkan risiko finansial. Salah satu risiko finansial yang dapat terjadi adalah ketidakmampuan dalam membayar utang, atau yang terburuk adalah dapat mengakibatkan perusahaan pailit. Terdapat teori-teori yang mendasari struktur modal, yaitu Teori Modigliani dan Miller. Teori Modigliani Miller memiliki dua preposisi. Pertama, Menjelaskan bahwa pada perfect market terdapat kondisi dimana pajak tidak digunakan. Kedua, Menjelaskan bahwa dengan adanya pajak, penggunaan utang pada kondisi perfect market menjadi relevan. Selanjutnya, Teori Pecking order menjelaskan bahwa Perusahaan cenderung memilih internal financing daripada external financing. Terakhir, Teori Trade off adalah keseimbangan antara manfaat dan pengorbanan yang timbul akibat penggunaan utang. Selama perusahaan masih mendapat manfaat yang lebih ketimbang

pengorbanan yang dikeluarkan, maka perusahaan masih diperbolehkan untuk menambah utang.

Dalam penelitian ini untuk menghitung struktur modal, rasio yang digunakan adalah *Debt Equity Ratio* (DER) yang menunjukkan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas (Fahmi, 2018:128). Keunggulan dari DER adalah dapat menunjukkan tingkat risiko suatu perusahaan dan dapat mengetahui keseluruhan pendanaan yang berasal dari internal maupun eksternal (Erwan & Dewi Kartika, 2022).

Gambar 1.1 Grafik Rata-rata Struktur Modal Pada Perusahaan LQ45 Pada Tahun 2019-2021



Sumber: www.idx.id/Data diolah (2022)

Berdasarkan grafik diatas, dapat dilihat bahwasanya struktur modal yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio pada emiten LQ45 mengalami kenaikan pada tahun 2019. Pada tahun 2019 DER yang diperoleh emiten LQ45 mencapai 2,28% dan kembali naik pada tahun 2020 DER menjadi 2,52%, mengalami kenaikan pada tahun 2021 yang berjumlah 2,54% . Hal ini menunjukkan bahwa DER perusahaan LQ45 dari tahun 2019 sampai 2021 mengalami kenaikan yang signifikan.

Sebagaimana berita yang dikutip dari CNBC Indonesia (2020), secara tahun (YTD) berjalan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang menjadi indeks acuan pasar modal di Indonesia secara umum masih terkoreksi cukup parah yakni anjlok 20,56% sejak awal tahun. Sedangkan Indeks LQ45 yang menjadi indeks acuan pasar modal Indonesia secara khusus karena Indeks ini memiliki konstituen saham-saham yang memiliki likuiditas tinggi dan prospek usaha yang mumpuni bahkan terkoreksi lebih parah 24,67%. Tentu saja tidak semua saham berdampak sama parahnya oleh virus Covid-19, beberapa saham memang sudah mulai pulih pasca diserang corona, bahkan beberapa sektor ada yang diuntungkan dengan kehadiran Covid-19. Akan tetapi tentu saja saham-saham yang direpotkan dengan kehadiran virus yang suka akan kerumunan ini jumlahnya lebih baik. Bahkan tercatat terdapat 9 saham konstituen LQ45 yang masih berdampak parah oleh virus corona yang ditunjukkan dengan koreksi di atas 40% YTD (CNBC Indonesia, 2020).

Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal baik faktor eksternal maupun faktor internal. Menurut (Denziana & Yunggo, 2017) faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu probabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan. Faktor yang mempengaruhi struktur modal menurut (Thesarani, 2017) yaitu pengaruh ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit, selanjutnya menurut (Prastika & Candradewi, 2019) yaitu probabilitas, struktur aktiva, dan likuiditas.

Kepemilikan manajerial merupakan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen. Semakin besar proporsi kepemilikan manajerial pada perusahaan, maka manajemen akan lebih giat untuk kepentingan pemegang saham dimana pemegang saham adalah dirinya sendiri. Penelitian yang terkait dengan kepemilikan manajerial (Thesarani, 2017) yang meneliti variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komite audit. Penelitian yang dilakukan (Febri Hadi Saputro & Yahya, 2022) kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap struktur modal karena kepemilikan manajerial tidak mengalami perubahan nilai struktur modal akan tetap berubah. Sebaliknya, penelitian terdahulu (Miraza & Muniruddin, 2017) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal karena semakin besar kepemilikan manajerial, maka manajer

cenderung menerapkan kebijakan hutang yang kecil karena manajemen ikut biaya modal yang ditanggung oleh perusahaan.

Menurut Tarjo dalam Prastuti dan I Gusti (2015) Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan instansi lain. Kepemilikan institusional bertugas memonitoring manajemen karena dengan adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan yang optimal. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi dapat menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat mengurangi perilaku oportunistik manajer (Lestari, 2017). (Isnawati & Widjajanti, 2019) yang meneliti variabel kepemilikan institusional, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan. Pada penelitian (Thesarani, 2017) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal karena kepemilikan institusional pada perusahaan akan meningkatkan pengawasan dan akan meningkatkan kepercayaan para investor eksternal. Sebaliknya, penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Cahyani & Handayani, 2017) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif namun signifikan terhadap struktur modal karena kepemilikan institusional memiliki wewenang lebih besar dibandingkan dengan pemegang saham kelompok lain untuk cenderung memilih proyek yang berisiko dengan harapan akan memperoleh keuntungan yang tinggi.

Menurut Ahmad et al (2017), kepemilikan asing adalah saham yang dimiliki oleh warga asing, badan atau negara. Dengan adanya kepemilikan asing perusahaan akan melakukan pengungkapan yang lebih luas, seperti pengungkapan informasi (Ayem & Boe, 2019). Berdasarkan Undang-Undang Republik Indonesia No.25 Tahun 2007 Pasal 1 Angka 6 tentang penanaman modal kepemilikan asing adalah perseorangan warga negara asing, badan usaha asing, dan pemerintah asing yang melakukan penanaman modal di wilayah Indonesia. Menurut Ahmed & Iwasaki (2015) pada dasarnya kepemilikan asing adalah kepemilikan institusi asing, "*foreign ownership is essentially foreign institutional ownership*". (Sabrina et al., 2021) yang meneliti variabel profitabilitas, likuiditas, kepemilikan institusional, kepemilikan

asing. Pada penelitian (Sabrina et al., 2021) menunjukkan bahwa kepemilikan asing tidak berpengaruh dan tidak signifikan secara negatif terhadap struktur modal karena perusahaan yang memiliki kepemilikan asing yang tinggi akan memiliki tekanan lebih tinggi dalam mengungkapkan segala aktivitas perusahaan secara terperinci gar nilai perusahaan meningkat. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian sebelumnya, yang dilakukan oleh Khasawneh & Staytieh (2017) dan sejajar dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh. Sivathanan (2013) bahwa kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap struktur modal karena Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori agensi bahwa semakin tinggi nilai kepemilikan asing maka perusahaan akan mampu mengendalikan kebijakan manajemen. Dengan adanya pihak asing didalam manajemen dan ikut mengontrol perusahaan, maka manajemen perusahaan akan lebih berhati-hati dalam memutuskan pendanaan perusahaan dan meminimalkan biaya keagenan perusahaan. Kepemilikan asing seharusnya membawa pengaruh positif bagi perusahaan dalam sistem manajemen, teknologi dan inovasi, keahlian maupun pemasaran. Tidak berpengaruhnya kepemilikan asing terhadap struktur modal menunjukkan bahwa kepemilikan asing pada perusahaan di indonesia masih rendah dibandingkan struktur kepemilikan yang lain sehingga kurang memberi efek positif dalam perusahaan.

Menurut Anisah Sumardi (2018) Tangibility merupakan salah satu faktor yang penting pada struktur modal atau keputusan pendanaan suatu perusahaan. Tangibility menggambarkan sebagian jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan karena apabila perusahaan dihadapkan pada kondisi kesulitan keuangan dalam membayar utangnya, aset-aset berwujud atau aset tetap yang dimiliki perusahaan dapat dijadikan jaminan kepada pihak luar yang memberikan pinjaman. Jadi, semakin banyak aset tetap yang dimiliki maka menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk mendapatkan pinjaman. Sebaliknya, semakin sedikit jumlah aset tetap menunjukkan semakin rendah kemampuan perusahaan untuk dapat menjamin utang jangka panjang yang dipinjamnya. Hal ini dapat disimpulkan, bahwa perusahaan yang memiliki aset tetap yang tinggi atas total aset cenderung menggunakan utang yang lebih besar dalam memenuhi kebutuhan dananya. (Rohma et al., 2022) yang meneliti Variabel tangibility, likuiditas, firm size, pajak. Pada

penelitian (Rohma et al., 2022) menunjukkan bahwa tangibility pengaruh signifikan terhadap struktur modal karena semakin banyak aset tetap perusahaan sehingga akan meningkatkan hutang perusahaan. Sebaliknya, penelitian terdahulu (Geraldine & Lestari, 2022) menunjukkan bahwa tangibility berpengaruh positif terhadap struktur modal karena semakin tinggi tangibility perusahaan, semakin tinggi pula struktur modal perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang telah diuraikan diatas, penulis menemukan beberapa variabel yang menunjukkan hasil tidak konsisten. Variabel tersebut ialah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing, dan tangibility. Variabel yang memiliki hasil tidak konsisten akan dilakukan penelitian kembali untuk mengetahui pengaruhnya terhadap struktur modal.

Berdasarkan fenomena dan beberapa hasil penelitian diatas penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Asing dan Tangibility Terhadap Struktur Modal Studi Perusahaan yang Terdaftar Indeks LQ45 Pada Tahun 2019-2021”.

1.3 Rumusan Masalah

Struktur modal adalah bagian penting pada perusahaan, karena struktur modal merupakan, bagian dari struktur keuangan sebuah perusahaan yang dapat dilihat melalui perbandingan antara total utang dan modal perusahaan. Pada penelitian ini struktur modal dihitung menggunakan *Debt Equity Ratio* (DER) yang menunjukkan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas.

Dari uraian diatas diperoleh fenomena yang akan diteliti yaitu:

1. Apakah terdapat signifikan dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing dan tangibility terhadap struktur modal studi perusahaan terdaftar indeks LQ45 periode 2019-2021?
2. Apakah terdapat pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing dan tangibility terhadap struktur modal studi perusahaan terdaftar indeks LQ45 periode 2019-2021?
3. Apakah terdapat pengaruh parsial dari
 - a. Kepemilikan Manajerial terhadap struktur modal studi perusahaan terdaftar indeks LQ45 periode 2019-2021?

- b. Kepemilikan Institusional terhadap struktur modal studi perusahaan terdaftar indeks LQ45 periode 2019-2021?
- c. Kepemilikan Asing terhadap struktur modal studi perusahaan terdaftar indeks LQ45 periode 2019-2021?
- d. Tangibility terhadap struktur modal studi perusahaan terdaftar indeks LQ45 periode 2019-2021?

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui bagaimana kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing dan tangibility terhadap struktur modal studi perusahaan terdaftar indeks LQ45 periode 2019-2021.
2. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing dan tangibility terhadap struktur modal studi perusahaan terdaftar indeks LQ45 periode 2019-2021.
3. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial dari:
 - a. Kepemilikan Manajerial terhadap struktur modal studi perusahaan terdaftar indeks LQ45 periode 2019-2021.
 - b. Kepemilikan Institusional terhadap struktur modal studi perusahaan terdaftar indeks LQ45 periode 2019-2021.
 - c. Kepemilikan Asing terhadap struktur modal studi perusahaan terdaftar indeks LQ45 periode 2019-2021.
 - d. Tangibility terhadap struktur modal studi perusahaan terdaftar indeks LQ45 periode 2019-2021.

1.5 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian yang ingin dicapai adalah:

1.5.1 Aspek Teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan referensi penelitian sejenis khususnya penilaian selanjutnya tentang kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing dan tangibility terhadap struktur modal.

1.5.2 Aspek Praktis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat digunakan bagi beberapa pihak yang berkaitan antara lain:

a) Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan suatu masukan atau informasi bagi manajemen perusahaan agar lebih memperhatikan pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing, dan tangibility terhadap struktur modal. Sehingga manajemen dapat membuat kebijakan yang berhubungan dengan struktur modal dimasa yang akan datang.

b) Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan bisa menjadi pertimbangan bagi investor serta dapat digunakan dalam memperoleh informasi melalui perhitungan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing dan tangibility terhadap struktur modal perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 sehingga investor cermat dalam mengambil keputusan investasi.

1.6 Sistematika Penulisan Tugas Akhir

Pembahasan dalam skripsi ini dibagi dalam dua bab yang terdiri atas beberapa sistematika penulisan skripsi ini secara garis besar adalah sebagai berikut:

BAB 1 PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan tentang gambaran umum objek penelitian, latar belakang penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian secara teoritis dan praktis, ruang lingkup penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan tentang teori yang berkaitan dengan variabel penelitian yang berisi uraian penelitian terdahulu sebagai acuan atau pendukung yang digunakan pada penelitian, kerangka pemikiran yang membahas permasalahan yang ingin dibahas adapun hipotesis penelitian sebagai jawaban sementara atas variabel dalam masalah penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisi kerangka penelitian, identifikasi variabel dependen dan variabel independen, tahapan penelitian, jenis dan sumber data (populasi dan sampel) yang digunakan dan teknik analisis data

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi analisis dari penelitian yang dilakukan dan pembahasan mengenai pengaruh variabel independen yaitu diversifikasi, kepemilikan manajerial, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas terhadap variabel dependen yaitu struktur modal

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi kesimpulan atas hasil penelitian serta saran-saran terkait dengan penelitian ini sehingga diharapkan dapat berguna untuk peneliti selanjutnya.