

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan sektor manufaktur adalah perusahaan yang bergerak pada bidang industri dan terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan pengelolaan bahan baku atau bahan mentah yang diolah hingga menjadi barang setengah jadi dan barang jadi. Perusahaan manufaktur juga merupakan sektor perusahaan yang memiliki jumlah paling banyak dibandingkan dengan sektor perusahaan lainnya. Hal ini menjadikan sektor perusahaan manufaktur menjadi salah satu alternatif utama bagi investor untuk berinvestasi pada pasar modal Indonesia yang memberikan pengaruh positif bagi kemajuan ekonomi negara Indonesia.

Perusahaan manufaktur sangat penting bagi pembangunan ekonomi suatu negara. Perusahaan manufaktur memberikan kontribusi yang besar terhadap tujuan pembangunan ekonomi nasional, khususnya pada pembentukan PDB. Badan Pusat Statistik (BPS) menyatakan bahwa kontribusi industri manufaktur terhadap PDB pada tahun 2023 pada kuartal III sebesar 18,75%, sedangkan pada tahun 2022 dengan kuartal yang sama menunjukkan angka sebesar 17,88%. Uraian diatas menyatakan bahwa kinerja perusahaan manufaktur mengalami peningkatan.

Peningkatan kinerja dapat terjadi dengan meningkatnya aspek-aspek perusahaan yang berkaitan dengan keputusan keuangan perusahaan. Penelitian

sebelumnya telah mengklasifikasikan kinerja ke dalam dua kategori, yaitu kinerja akuntansi dan kinerja pasar. Kinerja akuntansi dapat diukur menggunakan tingkat profitabilitas perusahaan (Mughtar *et al*, 2018; Hamdan, 2018; Azis *et al*, 2017). Kemudian untuk mengukur kinerja pasar dapat menggunakan rasio Tobins Q, yaitu dengan kapitalisasi pasar ditambah total hutang dan dibagi dengan total aset perusahaan dalam satu periode (Lestari, 2017). Perusahaan dengan nilai profitabilitas dan Tobins Q yang tinggi menunjukkan bahwa kegiatan perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik.

Kemampuan kinerja suatu perusahaan akan terwujud apabila perusahaan tersebut dapat menghasilkan profitabilitas yang baik. Profitabilitas merupakan indikator yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan (Prabowo & Sutanto, 2019). Profitabilitas juga dapat memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan dari hasil penjualan dan pendapatan yang diperoleh perusahaan sehingga menunjukkan prospek perusahaan yang baik dimasa yang akan datang.

Terdapat beberapa proksi yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan, seperti ROE, ROA dan Tobin Q (Mughtar *et al*, 2018; Niyati & Lubis, 2019). Pada penelitian ini, peneliti menggunakan *Return on Asset* (ROA) sebagai alat ukur kinerja perusahaan. *Return on Asset* (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian seluruh asset yang ada pada suatu perusahaan, rasio ini juga menggambarkan efisiensi pada modal yang digunakan dalam perusahaan tersebut (Sugiyono & Untung, 2016). *Return on*

Asset (ROA) dapat diperoleh dengan cara membandingkan *net income* terhadap total asset (Azis *et al*, 2017).

Tabel 1.1
Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Manufaktur (%)

Perusahaan	2019	2020	2021	2022
INTP	6.6	6.6	6.7	7.1
ARNA	12.0	16.0	21.0	22.0
BTON	0.5	1.9	3.5	11.5
NIKL	1.7	20.6	31.2	36.2
IPOL	1.6	3.0	3.1	3.3
IMPC	3.7	4.3	6.5	9.0
INRU	(9.3)	(2.9)	6.0	9.2

Sumber: Laporan Keuangan BEI

Pada Tabel 1.1, kinerja perusahaan sektor manufaktur yang diukur menggunakan ROA menunjukkan angka yang terus meningkat disetiap tahunnya. Beberapa studi sebelumnya telah membuktikan bahwa kenaikan kinerja suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh variable struktur modal, investasi dan kepemilikan terkonsentrasi (Ulfa, 2019; Agustin, 2018; Muchtar *et al*, 2018). Namun, ada beberapa studi sebelumnya yang menyatakan bahwa struktur modal, investasi dan kepemilikan terkonsentrasi tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (Setiawan & Sudiro, 2019; Prabowo & Sutanto, 2019; Amanda *et al*, 2020).

Salah satu faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan yaitu struktur modal. Struktur modal merupakan kombinasi antara hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek dengan modal sendiri untuk membiayai aktiva-aktiva perusahaan, dengan kata lain struktur modal merupakan rasio antara hutang dan total asset (Putri & Kusumawati, 2020).

Trade off theory menjelaskan bahwa struktur modal suatu perusahaan akan mencapai titik maksimum apabila perusahaan tersebut mampu menyeimbangkan antara keuntungan dari pemanfaatan hutang dengan biaya kebangkrutan (Azis *et al*, 2017). Selain itu, hutang pada perusahaan dapat menjadi salah satu mekanisme disiplin untuk mengurangi konflik keagenan antara kepemilikan mayoritas dan minorita (Anggreni & Robiyanto, 2021). Struktur Modal dapat diukur menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR) yaitu dengan melakukan perbandingan antara total hutang dengan total asset perusahaan (Muchtari *et al*, 2018).

Penelitian sebelumnya telah membuktikan bahwa struktur modal memiliki pengaruh yang positif terhadap kinerja perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa, perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangannya dengan mengoptimalkan tingkat struktur modal terutama jika perusahaan memiliki proyeksi NPV yang positif terhadap suatu proyek, struktur modal dipandang sebagai alat yang dapat membantu perusahaan untuk terus tumbuh (Lestari, 2017).

Selanjutnya, struktur modal juga memiliki pengaruh yang positif tetapi tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal ini didukung oleh penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa, semakin tinggi nilai DAR suatu perusahaan maka semakin tinggi pula beban bunga utang yang harus ditanggung oleh perusahaan dan semakin kecil tingkat pengembalian investasi (ROA) yang mengakibatkan semakin tinggi risiko perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka panjangnya (Imadudin & Swandari, 2016; Feronicha *et al*, 2017; Violita & Sulasmiyati, 2017; Ulfa, 2019).

Namun, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Mughtar *et al*, 2018; Putri & Kusumawati, 2020) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan yang negatif antara struktur modal terhadap kinerja perusahaan, hal ini sejalan dengan *Packing Order Theory* yang menyatakan bahwa penggunaan dana internal lebih utama dibandingkan dana eksternal.

Faktor selanjutnya yang memberikan pengaruh terhadap kinerja perusahaan yaitu keputusan investasi. Keputusan investasi merupakan salah satu faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan, dimana kinerja perusahaan ditentukan oleh investasi. Tujuan investasi adalah untuk memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu. Keuntungan yang tinggi disertai risiko yang terkendali diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan (Sandag *et al*, 2023).

Dalam *Signaling Theory*, keputusan untuk investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham suatu perusahaan (Setiawan & Sudiro, 2019). Salah satu alat ukur yang dapat digunakan untuk mengukur keputusan investasi yaitu menggunakan rasio *capital expenditure (capex)* yang diukur menggunakan asset tetap. *Capital expenditure* merupakan investasi jangka panjang berupa tanah, bangunan, mesin, kendaraan dan aktiva tetap lainnya.

Studi teoritis dan empiris yang telah dilakukan sebelumnya menunjukkan hasil bahwa investasi menjadi salah satu faktor yang memberikan pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan (Sandag *et al*, 2023; Hermanto & Andrew, 2023). Namun ada beberapa studi teoritis dan empiris yang menunjukkan hasil yang tidak

konsisten dengan penelitian sebelumnya dimana investasi dan kinerja memiliki hubungan negatif (Muchtar *et al*, 2018; Nindya Elfira, 2019; Setiawan & Sudiro, 2019; Sari., 2020).

Faktor selanjutnya yang memberikan pengaruh terhadap kinerja perusahaan adalah kepemilikan terkonsentrasi. Kepemilikan terkonsentrasi merupakan mekanisme yang mengarah pada proporsi pemegang saham terbesar dalam suatu perusahaan. Pemegang saham dalam suatu perusahaan dapat dikategorikan kepada kepemilikan terkonsentrasi apabila pemegang saham tersebut memiliki jumlah proporsi saham lebih dari 20% dari total saham perusahaan (Shahrier *et al*, 2020).

Riset sebelumnya menjelaskan bahwa kepemilikan terkonsentrasi memiliki pengaruh yang positif terhadap kinerja perusahaan. Hal ini dikatakan positif ketika pemegang saham mayoritas memberikan kontribusi yang sesuai kepada pihak pengendali untuk mencapai kepentingan pemegang saham lainnya (Ozili & Uadiale, 2017). Namun ada beberapa riset yang menyatakan bahwa kepemilikan terkonsentrasi berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan, dimana pada riset tersebut menunjukkan bahwa pemegang saham mayoritas melakukan tindakan yang merugikan pemegang saham minoritas sehingga memicu terjadinya konflik keagenan (Lestari, 2017; Yaser & Mamun, 2017; Dakhllalh *et al*, 2019).

Kepemilikan terkonsentrasi memiliki peran yang penting dalam hubungan struktur modal dan kinerja perusahaan. Ketika pemegang saham mayoritas memberikan kebijakan kepada pihak pengendali untuk mendahului kewajibannya

maka kepemilikan terkonsentrasi mempunyai peran yang positif antara struktur modal dan kinerja perusahaan. Hal ini sejalan dengan *agency theory* yang menjelaskan bahwa hutang memiliki peranan penting dalam mengatasi konflik keagenan. Ini dapat diartikan bahwa hutang dapat mengatasi permasalahan sikap pihak mayoritas dalam memperkaya kepentingan pribadinya.

Selanjutnya, kepemilikan terkonsentrasi juga memiliki peran yang penting dalam hubungan investasi dan kinerja perusahaan. Ketika pemegang saham mayoritas berkontribusi secara baik dalam perusahaan dan menggunakan kas perusahaan untuk berinvestasi kedalam hal yang memberikan keuntungan dimasa yang akan datang maka kepemilikan terkonsentrasi memiliki peran yang positif antara investasi dan kinerja perusahaan. Hal ini sesuai dengan *agency theory* yang menyebutkan kepemilikan saham yang tinggi diharapkan mampu memaksimalkan investasi pada suatu perusahaan (Sandag *et al*, 2023).

Penelitian ini menarik untuk diteliti dikarenakan masih ditemukannya hasil penelitian yang kontroversi antara variabel bebas yaitu kinerja perusahaan terhadap variabel terikat yaitu struktur modal dan investasi dengan kepemilikan terkonsentrasi sebagai variabel moderasi. Penelitian yang sama telah dilakukan oleh (Anggreni & Robiyanto, 2021) namun pada penelitian tersebut hanya menggunakan variabel terikat berupa struktur modal, sedangkan penelitian ini menambahkan variabel terikat berupa investasi dan variabel moderasi berupa kepemilikan terkonsentrasi.

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan suatu kajian empiris mengenai “Efek Moderasi Kepemilikan Terkonsentrasi pada

Struktur Modal dan Investasi terhadap Kinerja Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu:

1. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI?
2. Bagaimana pengaruh investasi terhadap kinerja perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI?
3. Bagaimana kepemilikan terkonsentrasi memoderasi struktur modal terhadap kinerja perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI?
4. Bagaimana kepemilikan terkonsentrasi memoderasi investasi terhadap kinerja perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh investasi terhadap kinerja perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI.

3. Untuk mengetahui dan menganalisis peran kepemilikan terkonsentrasi dalam memoderasi pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis peran kepemilikan terkonsentrasi dalam memoderasi pengaruh investasi terhadap kinerja perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini terdiri dari dua aspek, yaitu aspek praktis dan aspek teoritis. Manfaat dari penelitian ini yaitu:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi pengembangan ilmu keuangan yang digunakan sebagai referensi tambahan pada bidang karya ilmiah lainnya.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini dapat digunakan untuk memperoleh informasi tambahan mengenai efek kepemilikan terkonsentrasi pada struktur modal dan investasi terhadap kinerja perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.