

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan manufaktur merupakan suatu cabang industri yang menggabungkan pemakaian mesin, peralatan dan tenaga kerja dalam suatu proses untuk mengubah bahan mentah menjadi barang jadi yang layak untuk dijual. Industri manufaktur merupakan industri yang mendominasi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Banyaknya perusahaan dalam industri menciptakan suatu persaingan antar perusahaan. Perkembangan perusahaan manufaktur di Indonesia sendiri semakin berkembang. Hal ini dapat dilihat dari semakin banyaknya perusahaan manufaktur yang didirikan di Indonesia.

Dari tahun 2012 hingga 2016 jumlah perusahaan manufaktur di Indonesia terus mengalami perkembangan. Di tahun 2012 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) berjumlah 132 perusahaan. Dan angka ini terus bertambah dari tahun ke tahun, hingga di tahun 2016 perusahaan manufaktur yang terdaftar berjumlah 144 perusahaan. Akan tetapi, walaupun mengalami perkembangan terdapat beberapa perusahaan *go public* yang delisting sebagai akibat dari kerugian besar dan tidak mampu memperbaiki kinerja perusahaannya. Perusahaan tersebut antara lain adalah PT Asia Natural Resources Tbk yang di *delisting* pada tahun 2014, dan PT Pan Asia Filament Inti Tbk (PAFI), PT

Surabaya Agung Industri Pulp & Kertas Tbk (SAIP), dan PT Surya Intrindo Makmur Tbk (SIMM) pada tahun 2013 (sahamok.com).

Semakin banyaknya perusahaan manufaktur menyebabkan tingkat persaingan yang semakin tinggi, sehingga perusahaan manufaktur dituntut untuk memiliki kemampuan untuk tetap menjaga eksistensinya. Tujuan utama dari didirikannya perusahaan adalah untuk memperoleh laba, meningkatkan nilai perusahaan, serta meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Kesejahteraan ini dapat ditingkatkan melalui kinerja sebuah perusahaan (*firm performance*) yang baik. Kinerja perusahaan merupakan isu yang penting terutama di era globalisasi ini. Perusahaan dituntut untuk terus meningkatkan kinerjanya tidak hanya agar dapat mempertahankan kelangsungan usahanya, namun juga untuk dapat memenangkan persaingan bisnis yang semakin ketat (Immanuela, 2014).

Perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik akan menghasilkan laba yang maksimal sehingga memiliki tingkat pengembalian investasi yang tinggi. Salah satu ukuran kinerja perusahaan adalah *Return on Equity* (ROE). ROE merupakan ukuran profitabilitas perusahaan penting yang mengukur pengembalian untuk pemegang saham. Angka ROE yang tinggi mengindikasikan bagi para pemegang saham bahwa tingkat pengembalian investasi di sebuah perusahaan akan semakin tinggi (Muhibbai dan Basri, 2017).

Sunyoto (2015) menyatakan salah satu faktor yang membuat suatu perusahaan memiliki daya saing dalam jangka panjang adalah karena

faktor kuatnya struktur modal yang dimilikinya. Struktur modal yang baik adalah yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan secara efektif maupun efisien dan juga meningkatkan keuntungan perusahaan. Modigliani dan Miller (1963) menyatakan bahwa penggunaan hutang dalam struktur modal dapat mendatangkan keuntungan bagi perusahaan karena adanya *tax shield* dari pembayaran bunga hutang sehingga hal tersebut akan berdampak pada peningkatan kinerja. Ini disebabkan karena *return* pemegang saham dibayarkan dari pendapatan setelah pajak, sementara *return* pemilik hutang dibayarkan dari pendapatan sebelum pajak. Dengan demikian, penggunaan hutang mengakibatkan pendapatan setelah pajak yang tersedia bagi pemegang saham menjadi lebih besar dari pada jika perusahaan tidak menggunakan hutang.

Fosu (2013) dan Nugraha (2014) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Peningkatan hutang dalam struktur modal perusahaan mampu meningkatkan kinerja perusahaan yang terlihat dari peningkatan rasio ROE. Yuliana (2012) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Setiap penggunaan hutang yang banyak akan membuat perusahaan mengalami kemunduran dan akan menambah biaya-biaya lainnya seperti biaya keagenan dan besarnya beban bunga yang akan ditanggung. Penggunaan hutang dalam struktur modal dapat digunakan untuk mengurangi *agency cost*, sehingga dapat meningkatkan kinerja

perusahaan. Ini berarti *agency cost* dapat memediasi hubungan antara struktur modal terhadap kinerja perusahaan (Nugraha, 2014).

Penentuan struktur modal merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber dana sehingga dapat digunakan dalam aktivitas operasional perusahaan. Keputusan yang diambil oleh manajemen dalam mendapatkan sumber dana tersebut sangat dipengaruhi oleh pemilik atau pemegang saham. Sesuai dengan tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan kemakmuran para pemegang saham maka setiap kebijakan yang akan diambil oleh pihak manajemen selalu dipengaruhi oleh keinginan para pemegang saham. Namun pihak manajemen atau manajer perusahaan sering mempunyai tujuan lain yang bertentangan dengan tujuan utama tersebut. Perbedaan kepentingan inilah yang menyebabkan timbulnya konflik yang biasa disebut sebagai konflik keagenan (*agency conflict*). Konflik kepentingan dapat terjadi antara *shareholder* dengan manajer dan karyawan, antara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas dalam suatu perusahaan. Potensi konflik tersebut, baik secara langsung maupun tidak langsung dapat memengaruhi kinerja perusahaan (Isbanah, 2015).

Perbedaan kepentingan ini membawa potensi terjadinya konflik (masalah keagenan) yang dapat menimbulkan atau memicu terjadinya biaya-biaya yang seharusnya tidak perlu terjadi dalam operasi perusahaan bila dikelola oleh pemiliknya sendiri, yang disebut sebagai biaya keagenan (Hadiprajitno, 2013). Jensen dan Meckling (1976) menyatakan

bahwa biaya keagenan (*agency cost*) merupakan biaya yang dikeluarkan pemilik perusahaan untuk mengatur dan mengawasi tindakan para manajer sehingga mereka bertindak berdasarkan kepentingan perusahaan. *Agency cost* juga dapat diartikan sebagai penggunaan aliran kas untuk bonus atau pengeluaran yang tidak penting yang dilakukan oleh manajer atas aliran kas bebas (*free cash flow*).

Jensen dan Meckling (1976) dalam Pratiwi dan Yulianto (2016) menyatakan bahwa *agency cost* dapat dikurangi dengan meningkatkan kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial yang tinggi dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan antara pemegang saham diluar manajemen, sehingga permasalahan keagenan diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer adalah juga sebagai seorang pemilik.

Indarti dan Extalyius (2013) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan saham oleh manajemen pada perusahaan akan menyatukan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham, sehingga kinerja perusahaan semakin bagus. Tetapi pada penelitian yang dilakukan Yuliana *et al* (2012) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Selain itu penelitian yang dilakukan Alfadhl dan Abdullah (2013) menemukan bahwa *agency cost* dapat memediasi hubungan antara kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan. Konflik keagenan antara manajemen dan pemilik saham akan berkurang

apabila saham yang dimiliki oleh manajerial dalam perusahaan maka akan memotivasi manajemen dalam mengoperasikan perusahaan.

Nugraha (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi kinerja perusahaan, karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Ukuran perusahaan merupakan hal yang penting dalam proses pelaporan keuangan. Ukuran perusahaan dalam penelitian dapat dilihat dengan menghitung seberapa besar aset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Aset yang dimiliki perusahaan ini menggambarkan hak dan kewajiban serta permodalan perusahaan. Indarti dan Extylius (2013) menyatakan perusahaan yang memiliki aset besar cenderung menarik perhatian dan kemungkinan berada dalam observasi publik yang lebih besar. Hal ini akan menyebabkan perusahaan lebih berhati-hati dalam melakukan pelaporan keuangannya. Perusahaan diharapkan akan selalu berusaha menjaga stabilitas kinerja keuangannya.

Kurnia dan Mawardi (2012) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan aset berpengaruh pada peningkatan profitabilitas perusahaan. Theacini dan Wisadha (2014) juga menemukan pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan. Puspitasari dan Hartono (2016) serta Wardani dan Rudolfus (2017) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kinerja.

Penelitian ini akan memilih perusahaan yang bergerak di sektor manufaktur dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai objeknya. Adapun alasan memilih perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian karena perusahaan manufaktur mempunyai peranan penting dalam perekonomian Indonesia. Meskipun terdiri dari berbagai macam sektor, perusahaan manufaktur memiliki karakteristik yang serupa yaitu sama-sama memproduksi dan menghasilkan produk. Sektor manufaktur merupakan sektor terbesar yang memberikan kontribusi dalam hal penyerapan tenaga kerja dan penghasilan devisa negara dari ekspor. Keterkaitan sektor perusahaan manufaktur yang sangat luas dengan sektor-sektor lainnya didalam perekonomian, dan juga diantara berbagai subsektor di dalam sektor perusahaan manufaktur itu sendiri, membuat posisinya amat strategis. Sektor manufaktur diyakini sebagai sektor yang dapat memimpin sektor-sektor lain dalam sebuah perekonomian menuju kemajuan. Dengan kompleksnya peranan sektor manufaktur serta adanya berbagai risiko yang melekat pada berbagai aktivitasnya maka besar kemungkinan terjadinya masalah keagenan pada perusahaan manufaktur (Arumsari dan Aisjah, 2014).

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Immanuela (2014). Perbedaan penelitian ini terletak pada sampel dan tahun penelitian, yaitu pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016, sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan sampel perusahaan-perusahaan yang tercatat

di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2011. Selain itu penelitian ini menambahkan hubungan tidak langsung antara variabel struktur modal, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan melalui *agency cost*.

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas, maka peneliti mengambil judul “PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN DENGAN *AGENCY COST* SEBAGAI VARIABEL INTERVENING” (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016).

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya, maka peneliti merumuskan permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah struktur modal berpengaruh signifikan terhadap *agency cost*?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *agency cost*?
3. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap *agency cost*?
4. Apakah struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan?
5. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan?

6. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan?
7. Apakah *agency cost* berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan?
8. Apakah *agency cost* dapat memediasi hubungan antara struktur modal terhadap kinerja perusahaan?
9. Apakah *agency cost* dapat memediasi hubungan antara ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan?
10. Apakah *agency cost* dapat memediasi hubungan antara kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah di atas, maka penelitian ini mempunyai tujuan untuk:

1. Mengetahui struktur modal berpengaruh signifikan terhadap *agency cost*.
2. Mengetahui ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *agency cost*.
3. Mengetahui kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap *agency cost*.
4. Mengetahui struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

5. Mengetahui ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.
6. Mengetahui kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.
7. Mengetahui *agency cost* berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.
8. Mengetahui pengaruh *agency cost* dalam memediasi hubungan antara struktur modal terhadap kinerja perusahaan.
9. Mengetahui pengaruh *agency cost* dalam memediasi hubungan antara ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan.
10. Mengetahui pengaruh *agency cost* dalam memediasi hubungan antara kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan.

Manfaat yang diperoleh atau diharapkan dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi Investor

Bagi investor dan calon investor, hasil penelitian ini dapat digunakan untuk pengambilan keputusan sebelum berinvestasi.

Mana investasi yang aman dan memberikan keuntungan yang diinginkan oleh para investor. Perusahaan mana yang benar-benar memiliki kinerja yang baik dan yang bisa terus tumbuh.

2. Perusahaan

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat dan kontribusi bagi para pemegang kepentingan untuk dijadikan masukan, pedoman pengambilan keputusan atas kebijakan akuntansi yang digunakan.

