

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan yang sudah *go public* atau terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki tujuan yang sama yaitu bagaimana perusahaan dapat menghasilkan laba agar dapat meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan sehingga dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Suatu perusahaan yang memiliki nilai suatu entitas yang berkembang, maka berpengaruh pada nilai investor. Namun hal tersebut dapat terjadi apabila peningkatan nilai suatu entitas ditandai dengan tingkat pemulangan investasi yang tinggi juga kepada pemegang sahamnya. (Gultom dkk, 2013)

Dari sekian banyak faktor yang mempengaruhi nilai suatu entitas salah satunya yaitu keputusan investasi yang terepresentasi di struktur modal. Menurut Brigham dan Ehrhardt (2011), struktur modal merupakan keseimbangan antara modal sendiri dengan total utang yang dimiliki oleh entitas. Suatu entitas dapat dikatakan memiliki struktur modal optimal jika konsolidasi antara utang dan ekuitasnya (yang berasal dari pihak eksternal) dapat memaksimalkan harga saham perusahaan.

Menurut Keown (2010), suatu industri harus paham terkait elemen utama dalam struktur modal. Struktur modal yang baik merupakan struktur modal suatu

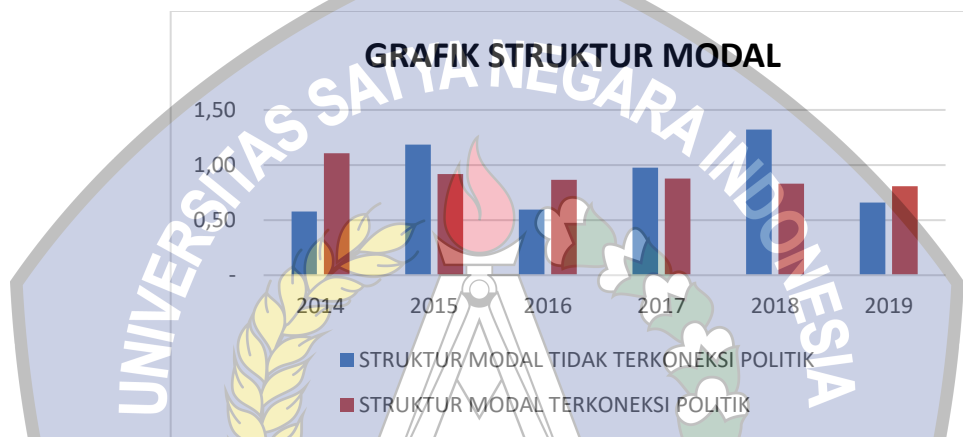
industri yang akan mengoptimalkan harga saham perusahaannya. Perusahaan yang memiliki banyak hutang tentu akan dapat menghambat perkembangan perusahaan yang pastinya juga akan membuat pemegang saham berfikir dua kali untuk tetap menanamkan modal di perusahaan tersebut. Oleh sebab itu, perusahaan harus pandai membuat keputusan dalam mengambil seberapa besar dana dari pihak eksternal yang dibutuhkan agar tidak menghambat perkembangan perusahaannya.

Keputusan struktur modal perusahaan tidak terlepas dari pengaruh lingkungan perusahaan, salah satunya adalah dari sisi politik. Koneksi politik umum terjadi di negara berkembang. Di negara berkembang, kedekatan partai politik dengan pemerintah menciptakan ikatan politik dan terkait dengan struktur organisasi perusahaan, baik itu dengan komisaris ataupun direksi (Fisman, 2001). Ada beberapa organisasi dengan individu dari eksekutif yang memiliki asosiasi politik. Organisasi yang memiliki asosiasi politik memiliki lebih banyak akses ke sumber mata air luar aset (Boubakri, Guedhami, Mishra, dan Saffar, 2012). Bank juga memberikan kredit yang lebih besar kepada organisasi yang memiliki ikatan politik daripada yang tidak memiliki ikatan politik (Khwaja dan Mian, 2005).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Wati et.al (2016) adanya peningkatan permodalan yang dilakukan oleh konglomerat pada tahun 2009 dikaitkan dengan pemulihan ekonomi setelah global krisis dan juga diduga disebabkan oleh pemilihan legislatif dan presiden di Indonesia, serta peningkatan yang signifikan di Indonesia 2014. Ada indikasi peningkatan nilai pasar konglomerat yang memiliki koneksi politik dengan pemenang partai pemilihan dan Presiden, terutama di perusahaan besar dan perusahaan milik negara). Gambar 1.1

dan 1.2 di bawah ini menggambarkan perbandingan struktur modal dan nilai perusahaan antara perusahaan terkoneksi politik dengan perusahaan yang tidak terkoneksi dengan politik :

Gambar 1.1
Perbandingan struktur modal perusahaan manufaktur yang terkoneksi politik VS perusahaan yang tidak terkoneksi politik tahun 2014 - 2019



Gambar 1.2
Perbandingan nilai perusahaan manufaktur yang terkoneksi politik VS perusahaan yang tidak terkoneksi politik tahun 2014 - 2019



Dari data gambar 1.1 di atas dapat dilihat bahwa di tahun 2014 dan 2019, terjadi peningkatan signifikan dari struktur modal perusahaan yang memiliki koneksi politik dibandingkan dengan entitas yang tidak ada koneksi politiknya. Hal tersebut bertepatan saat diadakannya pemilihan legislatif dan presiden di Indonesia. Namun di tahun-tahun berikutnya terjadi penurunan struktur modal perusahaan yang terkoneksi politik.

Sedangkan berdasarkan gambar 1.2 di atas dapat dilihat bahwa tren nilai entitas yang memiliki koneksi politik selalu lebih tinggi jika disandingkan dengan entitas yang tidak memiliki koneksi politik dari tahun 2014 – 2019.

Sudah banyak penelitian yang terkait dengan nilai perusahaan dan struktur modal yang dipengaruhi oleh faktor-faktor lain. Chen dan Chen (2011) adalah salah satu peneliti yang dalam penelitiannya menunjukkan hasil bahwa struktur asset dan profitabilitas memiliki dampak negatif pada struktur modal, struktur asset dan ukuran perusahaan memiliki dampak negatif pada nilai perusahaan sedangkan *growth opportunity* dan ukuran perusahaan memiliki dampak positif pada struktur modal, struktur modal memiliki dampak negatif pada nilai perusahaan dan profitabilitas. Hasil penelitian yang serupa juga diperoleh dari penelitian Hermuningsih (2013) dimana dalam hasil penelitiannya menyatakan bahwa struktur modal, profitabilitas, dan juga *growth opportunity* berdampak positif signifikan pada nilai perusahaan, tetapi struktur modal merupakan variabel intervensi untuk peluang pertumbuhan, bukan variabel intervensi untuk profitabilitasnya. Menurut penelitian Sotartagam (2015) menunjukkan bahwa koneksi politik dengan KIH (Koalisi Indonesia Hebat) memiliki pengaruh positif

pada nilai entitasnya, tetapi hasil berlawanan justru ditemukan pada koneksi politik dengan KMP (Koalisi Merah Putih) dimana hasilnya ada pengaruh negatif pada nilai entitas. Beberapa penelitian terkait koneksi politik suatu entitas telah mengklarifikasi dan memberikan bukti mengenai dampak hubungan politik pada nilai entitas. Seperti penelitian Goldman, Rocholl, dan So (2009) dimana dalam penelitiannya menunjukkan bahwa hubungan politik mempengaruhi nilai bisnis, tetapi bisnis tanpa hubungan politik tidak mempengaruhi nilai bisnisnya. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Qouc-Anh Do, Yen-Teik Lee dan Bang Dang Nguyen (2015) menyatakan ada pengaruh ikatan politik pada gubernur terpilih sehingga pengaruh tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Sawitri dan Lestari (2015) menunjukkan risiko bisnis dan ukuran perusahaan tidak ada dampak signifikan pada struktur modal di industri otomotif di BEI tahun 2010-2013.

Weston dan Brigham (2005:175), menjelaskan struktur aktiva yaitu korelasi antara sumber aktiva tetap yang tepat dari suatu organisasi dan semua sumber aktivanya". Penilaian lain disampaikan oleh Syamsudin (2007: 9) yang mengartikan struktur aktiva memutuskan seberapa banyak peruntukan aset di setiap bagian sumber aktivanya, dua aktiva suatu organisasi yang terdapat dalam aktiva saat ini dan aktiva tetap. Dari kedua definisi di atas, cenderung dipelajari bahwa struktur aktiva adalah korelasi antara sumber aktiva tetap dan sumber aktiva yang lengkap dalam suatu organisasi yang dapat menentukan ukuran porsi aset untuk setiap sumber aktivanya. Penelitian yang terkait dengan struktur aktiva dilakukan oleh Chen (2003) yang memberikan hasil yang menyatakan struktur aktiva memiliki

dampak positif pada struktur modal, dan negatif hasilnya didapatkan pada penelitian Sheikh dan Wang (2011).

Growth opportunity merupakan peluang pengembangan bagi suatu organisasi di kemudian hari, selain itu pertumbuhan juga merupakan peluang bagi organisasi untuk memasukkan investasi ke hal-hal yang produktif bagi organisasi (Setyawan, Topowijono, dan Nuzula, 2016). Perkembangan organisasi yang terus berkembang tentu akan membuat para pemilik dana di luar sana tertarik pada organisasi tersebut, mengingat perkembangan organisasi tersebut merupakan indikasi bahwa organisasi tersebut memiliki peluang-peluang yang produktif di kemudian hari, sehingga para pemilik dana berharap untuk mendapatkan keuntungan dari usaha mereka. Penelitian tentang *Growth Opportunity* telah dilakukan oleh beberapa peneliti yaitu Chen (2011), Prasetyo dkk (2017) yang menunjukkan bahwa *Growth Opportunity* memiliki dampak positif terhadap struktur modal, Yuanita dkk (2016), Paminto dkk (2016), yang menunjukkan *Growth Opportunity* berdampak negatif terhadap nilai bisnis.

Perusahaan dengan skala ukuran yang besar, jelas mempengaruhi kenaikan biaya persediaan dan nilai organisasi akan meningkat. Suatu entitas berskala besar dinilai lebih siap untuk memberikan tingkat evaluasi yang layak dikarenakan mengurangi kerentanan pendukung keuangan tentang organisasi. Efek samping dari eksplorasi terkait pada ukuran perusahaan adalah sesuai penelitian yang dipimpin oleh Wahyuni dan Suryantini (2014), Gill dan Obradovich (2012) dan Seftiani (2011). Bagaimanapun, hasil yang merugikan juga ditemukan dalam pemeriksaan Prastuthi dan Sudiarta (2016).

Sesuai yang dinyatakan oleh Brigham dan Houston (2011), risiko usaha merupakan kerentanan tentang penilaian yang diidentifikasi dengan aktiva suatu perusahaan di kemudian hari. Nilai suatu entitas memiliki risiko usaha yang tinggi karena pilihan yang mereka pilih jatuh sesuai dengan pendukung keuangan ketika ada bahaya. Karena risiko tersebut, sebagian besar aktiva akan dilelang untuk mengurus kewajiban yang cukup besar daripada mengembalikan nilai penawaran yang disumbangkan oleh pemberi dana perusahaan. Dari penelitian yang mengidentifikasi antara risiko bisnis dengan nilai perusahaan. Dari satu perspektif, eksplorasi yang dipimpin oleh Yuliani et al. (2013) dan Sari dan Yanti (2009), menyatakan risiko bisnis berdampak terhadap nilai entitas. Hasil penelitian yang lain, dilakukan oleh Efni (2012) dan Pagach dan Warr (2010) yang menunjukkan bahwa nilai entitas dipengaruhi secara negatif oleh risiko bisnis.

Di Indonesia, banyak industri yang menjalin hubungan dekat dengan otoritas publik, dimana dari kedekatan tersebut membuat banyak pihak berspekulasi bahwa perusahaan-perusahaan di Indonesia sengaja membangun asosiasi politik yang besar dengan otoritas publik agar dapat bekerja sama untuk melindungi perjalanan bisnis mereka, mengingat untuk menjalin kerjasama bisnis dan politik perusahaan telah menjadi hal yang biasa dari satu zaman ke zaman lainnya. Hasil pemeriksaan yang dipimpin Diyanti (2012) menyatakan bahwa sebagian besar perusahaan di Indonesia adalah milik keluarga. Hal ini menambah keraguan bahwa banyak perusahaan di Indonesia yang sengaja membangun asosiasi politik dengan otoritas negara atau pemerintah untuk meloloskan kepentingan perusahaan, termasuk kepentingan pemungutan pajak perusahaan.

Fenomena adanya perusahaan yang menggunakan koneksi politik untuk menambah nilai perusahaan dengan memanfaatkan proporsi struktur modal di dalamnya menjadi dasar bagi peneliti melakukan penelitian ini, dengan ditambahkan variabel struktur aktiva, *growth opportunity*, ukuran perusahaan dan risiko bisnis untuk tujuan penelitian. Selanjutnya judul yang penulis ambil adalah **“Analisis Faktor- Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dan Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terkoneksi Politik yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2019”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah Koneksi Politik, Struktur Aktiva, *Growth Opportunity*, Ukuran Perusahaan dan Risiko Bisnis berpengaruh terhadap Struktur Modal?
2. Apakah Koneksi Politik memoderasi pengaruh Struktur Aktiva, *Growth Opportunity*, Ukuran Perusahaan dan Risiko Bisnis berpengaruh terhadap Struktur Modal?
3. Apakah Koneksi Politik, Struktur Aktiva, *Growth Opportunity*, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Risiko Bisnis berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
4. Apakah Koneksi Politik Memoderasi Pengaruh Struktur Aktiva, *Growth Opportunity*, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis dan memperoleh bukti empiris:

1. Pengaruh Koneksi Politik, Struktur Aktiva, *Growth Opportunity*, Ukuran Perusahaan dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal.
2. Pengaruh Koneksi Politik dalam memoderasi Struktur Aktiva, *Growth Opportunity*, Ukuran Perusahaan dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal.
3. Pengaruh Koneksi Politik, Struktur Aktiva, *Growth Opportunity*, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.
4. Pengaruh Koneksi Politik dalam memoderasi Struktur Aktiva, *Growth Opportunity*, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat teoritis dalam pengembangan teori manajemen keuangan, terutama dalam hal yang berhubungan dengan nilai perusahaan, struktur modal, koneksi politik, struktur aktiva, *growth opportunity*, ukuran perusahaan dan risiko bisnis.

2. Bagi Manajer Perusahaan

Penelitian ini diharapkan memberikan tambahan informasi dalam menetapkan strategi perusahaan agar dapat bertahan dalam persaingan untuk memperoleh keuntungan yang maksimal.

3. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan memberikan tambahan informasi bagi investor dalam memilih mengalokasikan dananya ke perusahaan yang dapat memberikan tingkat pengembalian keuntungan yang maksimal.

4. Bagi Masyarakat

Penelitian ini diharapkan memberikan tambahan informasi bagi masyarakat yang memiliki niat untuk membeli saham suatu perusahaan dengan mempertimbangkan beberapa faktor yang ada.

5. Bagi Pemerintah

Penelitian ini diharapkan memberikan tambahan informasi bagi pemerintah bahwa fenomena kedekatan pemerintah dengan perusahaan yang ada di Indonesia tidak hanya memberikan dampak yang positif bagi pemerintah dan juga perusahaan, tetapi juga ada dampak negatifnya.

