

Analisis Faktor Determinan Capital Structure Perusahaan LQ45 Periode 2015-2020

**Benediktus Yoseph Bhae¹ Harnavela Sofyan² Ade Risna Sari³ Bayu Prabowo Sutjiatmo⁴
Itot Bian Raharjo⁵ Septiana Na'afi⁶ Arnold Sultantio Hutabarat⁷ Magdalena⁸**

¹Prodi Sistem Informasi, Universitas Flores, Nusa Tenggara Timur, Indonesia

²Prodi Manajemen Keuangan Perbankan, Politeknik LP3I Tasikmalaya, Jawa Barat, Indonesia

³Prodi Ilmu Administrasi Publik, Universitas Tanjungpura, Kalimantan Barat, Indonesia

⁴Prodi Perdagangan Internasional Wilayah ASEAN dan RRT, Politeknik APP Jakarta, DKI Jakarta, Indonesia

⁵Prodi Manajemen, Universitas Nusantara PGRI Kediri, Jawa Timur, Indonesia

⁶Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Walisongo, Jawa Tengah, Indonesia

⁷Prodi Bisnis, Institut Bisnis dan Informatika Kesatuan, Jawa Barat, Indonesia

⁸Prodi Magister Administrasi Bisnis, Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya, DKI Jakarta, Indonesia

Email: bentwebhosting@gmail.com¹

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan terkonsentrasi, boardsize, dan profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2015-2020. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari IDX. Sampel diambil dengan metode purposive sampling dan didapatkan 23 perusahaan yang memenuhi kriteria dari 45 perusahaan yang terdaftar di BEI. Data dianalisis menggunakan metode analisis regresi panel yang kemudian diolah menggunakan Eviews 9. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, kepemilikan terkonsentrasi, kepemilikan managerial, board size, dan NPM tidak berpengaruh terhadap struktur modal. ROE dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan indeks LQ45.

Kata Kunci: Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Terkonsentrasi, Boardsize, Profitabilitas Dan Struktur Modal



This work is licensed under a [Lisensi Creative Commons Atribusi-BerbagiSerupa 4.0internasional](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/).

PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi mencerminkan adanya peningkatan kegiatan dalam perekonomian yang menyebabkan barang dan jasa yang diproduksi oleh masyarakat bertambah. Selain itu, pertumbuhan ekonomi menunjukkan peningkatan dalam produksi barang maupun jasa dalam suatu perekonomian, sehingga pertumbuhan ekonomi merupakan salah satu indikator penting dalam melakukan analisis pembangunan ekonomi. Pertumbuhan ekonomi secara agregat dapat dilihat dari PDB suatu negara. Tingginya nilai PDB diasumsikan bahwa kondisi perekonomian suatu negara tersebut juga baik. Setiap negara umumnya menginginkan pertumbuhan ekonomi yang pesat agar dapat meningkatkan taraf hidup dan kesejahteraan masyarakat (Sukirno, 2010).

Permasalahan ekonomi memiliki pengaruh yang besar terhadap kelangsungan hidup perusahaan agar perusahaan dapat bertahan dan meningkatkan kinerjanya. Perang dagang antara Amerika Serikat (AS) dan China pada tahun 2018 yang merupakan konflik ekonomi

ketika suatu negara memberlakukan atau meningkatkan tarif atau hambatan perdagangan lainnya sebagai balasan terhadap hambatan perdagangan yang ditetapkan oleh pihak yang lain cukup menghambat aktivitas perdagangan internasional (Chen, 2021). Pemerintah AS memulai perang dagang dengan mengenakan kenaikan tarif pajak pada berbagai barang impor dari China karena: 1) defisit perdagangan yang dialami oleh Amerika Serikat, dan 2) Adanya anggapan bahwa China menangkalkan hak kekayaan intelektual perusahaan (yaitu dengan mentransfer teknologi Amerika dan kekayaan intelektual ke perusahaan di China) dengan undang-undang China yang secara ketat mendikte perusahaan asing untuk terlibat dalam usaha patungan (*joint venture*) dengan entitas China. Konflik ekonomi tersebut juga berpengaruh pada IHSG baik dengan adanya sentiment negatif ketika terjadi ketegangan antara AS dan China, maupun adanya sentiment positif ketika terjadi beberapa kesepakatan antara pemerintah AS dan China. Berbagai proyeksi terkait dengan dampak perang dagang AS dan China tentunya berpengaruh terhadap kegiatan bisnis di Indonesia (Da Costa & Sukartha, 2020).

Sebelum masuknya Covid-19 ke Indonesia indeks LQ-45 mampu tumbuh sebesar 3,23% pada akhir tahun 2019 (CNBC Indonesia, 2020). Setelah masuknya Covid-19 di Indonesia pada bulan Februari 2020, beberapa saham yang tergabung dalam LQ-45 mengalami penurunan sebanyak 15% (Khoiriah, Amin, & Kartikasari, 2020; Gustian, 2018). Persaingan yang semakin kompetitif dan juga kondisi saat ini yang sedang tidak stabil ini menimbulkan banyak aspek yang terdampak salah satunya adalah pada perekonomian. Maka di era sekarang ini mengharuskan setiap perusahaan untuk mencari alternatif permodalan yang dapat meminimalkan biaya modal. Perusahaan LQ45 merupakan perusahaan dengan likuiditas tinggi yang sebagian besar emitennya memiliki kondisi fundamental dan citra yang baik di masyarakat. Sehingga, untuk mempertahankan kinerjanya harus diimbangi dengan berbagai inovasi yang tentunya harus didukung dengan struktur modal yang optimal.

Keputusan dalam pemilihan sumber modal yang hendak digunakan oleh perseroan wajib dipertimbangkan dengan cermat terutama terkait dengan anggaran dari sumber modal yang hendak diseleksi, karena setiap sumber pendanaan akan memiliki dampak finansial yang berbeda. Pada dasarnya, terdapat 2 tipe sumber pendanaan yakni sumber modal yang berasal dari internal (*internal financing*) maupun eksternal (*external financing*) (Riyanto, 2011, p.5). Oleh karena itu, sangatlah penting bagi manajemen perusahaan untuk menentukan struktur modal yang optimal untuk meminimalkan biaya modal dan risikonya serta mengoptimalkan *return*. Struktur modal yang optimal merupakan suatu struktur modal yang memaksimalkan kemakmuran para pemilik atau pemegang saham atau memaksimalkan nilai perusahaan.

Nilai suatu perseroan akan bisa tercapai, apabila perseroan dapat mengelola struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal adalah suatu kondisi di mana sebuah perusahaan dapat menggunakan kombinasi utang dan ekuitas secara ideal, yaitu menyeimbangkan nilai perusahaan dan biaya atas struktur modalnya. Struktur modal yang optimal dapat berubah sepanjang waktu, yang dapat mempengaruhi biaya modal tertimbang (*weighted average cost of capital*) (Ardhy, 2011). Tujuan manajemen struktur modal adalah memaksimalkan nilai perusahaan sehingga struktur modal sangatlah penting untuk pencapaian jangka panjang perusahaan, juga terkait dengan pembelanjaan modal perseroan. Masalah pendanaan dalam perusahaan adalah salah satu masalah penting yang selalu dihadapi oleh setiap perusahaan, mulai dari penarikan dana sampai pada pengalokasian dana tersebut secara efektif dan efisien. Keputusan pendanaan merupakan keputusan tentang seberapa penggunaan utang dibanding ekuitas untuk pembiayaan investasi (Riani, Puspita, & Yuliari, 2020).

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2017, p.11). Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder yang peneliti gunakan yaitu dengan melihat laporan keuangan tahunan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian melalui uji t dalam penelitian ini variabel kepemilikan institusional memperoleh nilai koefisien sebesar 1.777517 dengan nilai probabilitas 0.5776 lebih dari 5%, artinya H_1 ditolak. Maka dapat disimpulkan dari hasil yang diperoleh bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian Maftukhah, (2013) yang mengatakan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap struktur modal. Namun penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Thesarani, (2017) yang mengatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal tersebut menunjukkan bahwa kendali kepemilikan institusional tidak akan berpengaruh terhadap struktur modal yang merupakan indikasi bahwa para pemilik yang bersifat institusi tidak akan terlalu terlibat dalam keputusan manajemen dan lebih memilih untuk terlibat lebih banyak pada institusi mereka sendiri.

Pembahasan

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian melalui uji t dalam penelitian ini variabel kepemilikan manajerial memperoleh nilai koefisien sebesar 8.404493 dengan nilai probabilitas 0.6066 lebih dari 5%, artinya H_1 ditolak. Maka dapat disimpulkan dari hasil yang diperoleh bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian Miraza & Muniruddin, (2017) yang menyatakan jika kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap struktur modal serta Thesarani, (2017) dan Maftukhah, (2013) yang mengatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal tersebut menunjukkan adanya kepemilikan manajerial tidak akan berpengaruh terhadap keputusan struktur modal. Manajer tentunya akan bertindak sesuai dengan kebutuhan dan tugasnya dalam membuat kebijakan manajerial untuk meningkatkan kekayaan para pemegang saham dan tidak akan bertindak demi kepentingannya sendiri sebagai pemegang saham perusahaan, termasuk di dalamnya keputusan terkait dengan struktur modal.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di BEI. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di BEI. Kepemilikan terkonsentrasi tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di BEI. *Board size* tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan

indeks LQ45 yang terdaftar di BEI. *Return on equity* berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di BEI. *Net profit margin* tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di BEI. *Size* berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di BEI.

DAFTAR PUSTAKA

- Adipalguna, S. (2016). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Profitabilitas, dan Penilaian Pasar terhadap Harga Saham Perusahaan LQ45 di BEI. *E- Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 12, 2016: 7638-7668.
- Berger, P., Ofek, E., & Yermack, D. (1997). Managerial Entrenchment and Capital Structure Decisions. *Journal of Finance*. Vol. 52 No. 4., 1411.
- Devi, N. M. N. C., Sulindawati, N. L. G. E., & Wahyuni, M. A. (2017). Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015). *E- Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, 7(1), 1-12.
- Farooq, O. (2015). Effect of Ownership Concentration on Capital Structure: Evidence from the MENA Region", *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, Vol. 8 No. 1, pp. 99-113
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Miraza, C. N., & Muniruddin, S. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Variabilitas Pendapatan, Corporate Tax Rate, Dan Non Debt Tax Shield Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bei Tahun 2011-2015. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)*, 2(3), 73-85.
- Mukaromah, E. & Fauzia, F. (2020). Analisis Pengaruh Net Profit Margin dan Tingkat Pertumbuhan terhadap Struktur Modal pada Bank Syariah di Indonesia. *Borneo Student Research*, Vol. 1, No. 3.
- Nugroho, & Ari, D. (2017). Pengantar Manajemen Untuk Organisasi Bisnis, Publik, dan Niralaba. In D. A. Nugroho, *Pengantar Manajemen Untuk Organisasi Bisnis, Publik, dan Niralaba*. Malang: UB Press.
- Sheikh & Wang. (2012). Effect of Corporate Governance on Capital Structure:Emperical Evidence from Pakistan. Vol. 12(5). 629-641.
- Thesarani, N. J. (2017). Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Komite Audit terhadap Struktur Modal. *Jurnal Nominal*, Vol. VI, No. 2
- Ullah, H., Fida, A., & Khan, S. (2012). The Impact of Ownership Structure on Dividend Policy Evidence from Emerging Markets KSE-100 Index Pakistan. *International Journal of Business and Social Science*, 3(9), 298-307.
- Wahidahwati. (2002). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Theory Agency. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 5, No. 1.
- Widyaningsih, D. (2018). *Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Serta Komite Audit Pada Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderating dan Firm Size sebagai Variabel Kontrol*. 19(01), 38-52
- Yeniatie, & Destriana, N. (2010). Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang padaperusahaan nonkeuangan yang terdaftar dibursa efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi April* Vol. 12, No. 1, 1-16.