

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

Kondisi perekonomian global saat ini semakin memunculkan persaingan usaha yang tinggi. Tentu saja, manajer perusahaan harus mampu berpikir dan bekerja untuk dapat memaksimalkan modal perusahaan yang dimiliki, sehingga dapat meningkatkan segala lini mulai dari segi produktivitas, pemasaran dan produksi. Kegiatan tersebut dilakukan sebagai bentuk usaha perusahaan untuk dapat bersaing dalam ketatnya persaingan ekonomi dunia.

Dalam sebuah perusahaan yang memiliki banyak kebutuhan, pendanaan adalah hal yang paling penting dalam keberlangsungan perusahaan. Menurut Setiawan dalam Laksana dan Widyawati (2016), keputusan pendanaan adalah keputusan mengenai besaran tingkat penggunaan hutang dibandingkan dengan ekuitas sebuah perusahaan dalam membiayai investasinya. Tujuan keputusan pendanaan ini untuk menentukan seperti apa tingkatan struktur modal yang optimum. Keputusan pendanaan merupakan keputusan tentang seberapa besar tingkat penggunaan hutang dibandingkan dengan ekuitas dalam membiayai investasi perusahaan atau keputusan yang bertujuan untuk menentukan seperti apa struktur modal yang optimal sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Sheikh dan Wang, 2011). Ada beberapa alternatif yang dapat digunakan perusahaan untuk pendanaannya, yaitu melalui pinjaman dan dari modal sendiri, serta laba ditahan.

Brigham & Houston (2011) menjelaskan bahwa struktur modal yang optimal adalah kombinasi utang dan ekuitas yang memaksimalkan harga saham. Struktur modal merupakan masalah yang penting untuk perusahaan, karena baik dan buruknya struktur modal sebuah perusahaan juga akan mempengaruhi efek secara langsung terhadap posisi keuangan perusahaan, yang pada akhirnya juga akan berdampak terhadap nilai perusahaan. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan. Diantaranya adalah profitabilitas, risiko bisnis, ukuran perusahaan, struktur aktiva, likuiditas dan faktor-faktor lainnya. Teori yang masih memiliki keterkaitan dengan struktur modal diantaranya *agency theory*, *signaling theory*, *trade off theory* dan *pecking order*

*theory*. Variabel yang digunakan pada penelitian ini untuk mengetahui pengaruh terhadap struktur modal diantaranya profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan.

Profitabilitas adalah salah satu rasio yang memiliki kontribusi yang besar dalam penentuan tingkat struktur modal. Perusahaan yang semakin besar profitabilitasnya, semakin tinggi juga kemampuannya untuk mendanai kebutuhan investasi dari laba ditahan. Perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian yang besar, memungkinkan perusahaan untuk mendanai sebagian besar kebutuhannya dengan dana yang dihasilkan secara internal (Brigham & Houston, 2011). Bhawa & Dewi (2017) dalam penelitiannya menemukan adanya pengaruh negatif signifikan antara profitabilitas dengan struktur modal. Firmanullah & Darsono (2017) dalam penelitiannya menemukan adanya pengaruh negatif antara profitabilitas dengan struktur modal. Hasil berbeda didapatkan oleh Tangiduk dkk (2017) yang menemukan adanya pengaruh yang positif antara profitabilitas dengan struktur modal.

Likuiditas merupakan salah satu aspek keuangan yang cukup penting untuk dibahas. Secara spesifik, likuiditas mencerminkan adanya dana yang dimiliki perusahaan untuk melunasi seluruh hutang yang akan jatuh tempo. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas cenderung akan menurunkan total utangnya, sehingga struktur modal juga akan terkena pengaruhnya. Selain itu, perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi juga cenderung untuk menggunakan sumber dana internalnya dibandingkan dana eksternalnya. Hal ini sejalan dengan *Pecking Order Theory* yang menjelaskan bagaimana manajer memilih sumber pendanaan yang paling disukai. Penelitian yang dilakukan oleh Nugraha (2018) menunjukkan terdapat hubungan yang negatif dan signifikan antara likuiditas jika dihadapkan pada struktur modal. Hubungan ini dapat terjadi karena jika sebuah perusahaan memiliki likuiditas yang tinggi, maka akan mudah melunasi hutang-hutangnya yang mengakibatkan tingkat hutang semakin rendah. Namun, terdapat hasil berbeda didapatkan oleh Dewi & Dana (2017) dimana likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal..

Lain lagi dengan ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar akan memberikan sinyal yang positif bagi investor dan kreditur untuk

menginvestasikan modalnya di perusahaan sehingga akan menyebabkan dana eksternal yang digunakan semakin tinggi (Al-Shubiri, 2010). Sesuai dengan *Pecking Order Theory* yang mengatakan jika penggunaan modal dari dalam perusahaan tidak cukup, maka digunakan pilihan kedua yaitu menggunakan sumber pendanaan dari luar berupa hutang (Primantara & Dewi, 2016). Saat ukuran perusahaan yang dimiliki semakin besar, perusahaan dengan mudah akan mendapatkan jaminan, dengan asuransi pemberi pinjaman percaya bahwa perusahaan mempunyai tingkat likuiditas yang dianggap cukup. Karadeniz *et al.* (2008), mengungkapkan bahwa perusahaan besar akan cenderung lebih terdiversifikasi dan akan lebih kuat dengan risiko kebangkrutan dimana selain itu kemungkinan kesulitan keuangan akan menjadi lebih rendah.

Penelitian ini dilakukan pada sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014 s.d. 2017. Di tengah kondisi perekonomian global yang semakin berfluktuatif, pendanaan menjadi masalah utama yang harus dihadapi oleh perusahaan sektor pertambangan. Perusahaan sektor tambang memiliki sifat dan karakteristik yang berbeda jika dibandingkan dengan sektor lainnya. Pada sektor pertambangan diperlukan biaya investasi yang besar, sangat berisiko, berjangka panjang dan ketidakpastian yang tinggi menjadikan pendanaan sebagai masalah yang terkait dengan pengembangan bisnis. Perusahaan pertambangan juga membutuhkan modal yang besar untuk mengadakan pencarian sumber daya alam dan pengembangan sektor pertambangan. Oleh sebab itu banyak perusahaan pertambangan yang masuk ke pasar modal untuk memperoleh investasi dan untuk memperkuat posisi keuangan.

Berhubungan dengan masalah keputusan pendanaan, pemerintah mewajibkan perusahaan tambang di Indonesia untuk membangun *smelter* yang tentunya membutuhkan modal yang besar.

Setelah memahami latar belakang di atas, kita dapat melihat bagaimana likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan dianggap memiliki efek terhadap struktur modal perusahaan pertambangan, dimana akan membantu perusahaan untuk mengambil keputusan pendanaan dari internal atau eksternal untuk pembiayaan perusahaan di periode selanjutnya. Berikut terlampir perkembangan

tingkat struktur modal dari perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 s.d. 2017:

Tabel 1. Perkembangan Tingkat Struktur Modal Rata-Rata Perusahaan Pertambangan di BEI Tahun 2014 s.d. 2017

Nama Perusahaan	<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>			
	2014	2015	2016	2017
PT Elnusa Tbk.	1,493	1,487	2,191	1,692
PT Samindo Resources Tbk.	1,024	0,727	0,370	0,327
PT Adaro Energy Tbk.	0,968	0,777	0,723	0,665
PT Resource Alam Indonesia Tbk.	0,379	0,284	0,169	0,185
PT J Resources Asia Pasifik Tbk.	2,003	1,614	1,493	1,632
PT Timah Tbk.	1,188	0,728	0,689	0,959
PT Mitrabara Adiperdana Tbk.	0,735	0,478	0,270	0,315
PT Golden Energy Mines Tbk.	0,272	0,494	0,426	1,021
PT Indo Tambangraya Megah Tbk.	0,481	0,412	0,333	0,418
PT Toba Bara Sejahtera Tbk.	1,119	0,820	0,771	0,993
PT Bukit Asam Tbk.	0,743	0,819	0,760	0,593
PT Surya Eka Perkasa Tbk.	0,393	0,518	2,205	2,877
PT Radiant Utama Interinsco Tbk.	3,172	2,226	1,722	1,523
PT Darma Henwa Tbk.	0,591	0,659	0,694	0,766
<b>Rata-Rata</b>	<b>1,040</b>	<b>0,860</b>	<b>0,915</b>	<b>0,998</b>

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah, 2019)

Berdasarkan tabel 1 mengenai *Debt to Equity Ratio* perusahaan pertambangan di BEI periode 2014 s.d. 2017, secara rata-rata menunjukkan bahwa dalam tiga tahun terakhir masing-masing tingkat struktur modal menunjukkan angka rasio dibawah 1. Dari tabel 1 dapat terlihat juga bahwa tingkat struktur modal cenderung berfluktuasi namun rasio menunjukkan angka dibawah 1. Namun ditemukan tujuh perusahaan yang memiliki tingkat struktur modal di atas 1, diantaranya Elnusa, J Resources Asia Pasifik, Timah, Golden Energy Mines, Toba Bara Sejahtera, Surya Eka Perkasa dan Radiant Utama Interinsco. Hal ini tentu saja bertentangan dengan teori struktur modal optimal, dimana proporsi modal sendiri harus lebih besar dibandingkan hutangnya. Karena pada umumnya, investor lebih menyukai perusahaan dengan nilai DER dibawah 1, yang mencerminkan bahwa tingkat risiko perusahaan tidak terlalu tinggi.

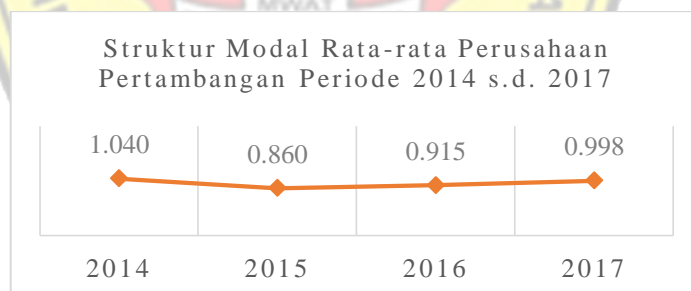
Tabel 2. Rata-rata Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI Periode Tahun 2014 s.d. 2017

Variabel	Rata-rata			
	2014	2015	2016	2017
Profitabilitas	0,123	0,108	0,109	0,155
Likuiditas	1,538	1,702	2,192	1,921
Ukuran Perusahaan	29,189	29,324	29,371	29,523
Struktur Modal	1,040	0,860	0,916	0,998

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah, 2019).

Dari tabel 2 terlihat bahwa terdapat fluktuasi data variabel independen terhadap variabel dependen, dimana perusahaan pertambangan memiliki rata-rata struktur modal sebesar 1,040 pada tahun 2014; tahun 2015 menunjukkan angka penurunan menjadi 0,860; dan tahun 2016 dan 2017 masing-masing mengalami kenaikan menjadi 0,916 dan 0,998.

Gambar 1. Besarnya Struktur Modal Rata-Rata Perusahaan Pertambangan di BEI Tahun 2014 s.d. 2017



Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah, 2019).

Terlihat pada gambar 1, bahwa struktur modal pada tiga tahun terakhir menunjukkan angka kurang dari 1, yang berarti perusahaan lebih banyak mendanai kegiatannya dengan modal sendiri daripada dengan hutang. Sedangkan pada tahun 2014, perusahaan lebih banyak menggunakan hutang untuk mendanai kegiatannya. Hal ini bisa jadi disebabkan oleh dampak dari peraturan pemerintah yang mewajibkan perusahaan tambang Indonesia untuk membangun *smelter*. Dalam UU No. 4 Tahun 2009 tentang Pertambangan Mineral dan Batubara yang menjelaskan pemegang Izin Usaha Penambangan (IUP) operasi produksi dan pemegang kontrak

karya wajib melakukan peningkatan nilai tambah mineral melalui kegiatan pengolahan dan pemurnian di dalam negeri selambat-lambatnya 5 (lima) tahun sejak Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2009 diundangkan. Artinya, tahun 2014 merupakan batas waktu paling lambat pembangunan *smelter* dilakukan oleh perusahaan pertambangan. Karena dana yang dibutuhkan untuk membangun *smelter* sangat besar, pemerintah menyarankan pengusaha pertambangan untuk melakukan peminjaman dari bank asing dan nasional untuk pembangunan *smelter*.

Hal inilah yang kemudian menjadi fenomena empiris dalam perusahaan pertambangan periode 2014 s.d. 2017, dimana profitabilitas dan likuiditas membentuk hubungan yang positif dengan struktur modal, sedangkan untuk ukuran perusahaan, membentuk sebuah hubungan negatif terhadap struktur modal.

Berdasarkan fenomena dari struktur modal yang masih berubah-ubah, maka perlu dilakukan pengujian seperti apa variabel independen (profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan) dalam mempengaruhi struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 s.d. 2017. Banyak penelitian yang telah menganalisa berbagai pengaruh faktor internal terhadap struktur modal, tetapi hasil dari penelitian-penelitian tersebut belum menunjukkan hasil yang konsisten. Berdasarkan penelitian tersebut, maka peneliti bertujuan memperoleh bukti empiris tentang bagaimana pengaruh profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun periode 2014 sampai dengan 2017.

## **1.2. Rumusan Masalah**

Dari latar belakang diatas, peneliti mencoba meneliti dengan masalah sebagai berikut:

- a. Apakah terdapat pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal?
- b. Apakah terdapat pengaruh likuiditas terhadap struktur modal?
- c. Apakah terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal?

## **1.3. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan diatas, Adapun tujuan penelitian dalam melakukan penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.
- b. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.
- c. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

#### **1.4. Manfaat Penelitian**

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Kegunaan teoritis

Bagi para akademisi dan peneliti-peneliti selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat lebih memperdalam pengetahuan mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

- b. Kegunaan praktis

Sebagai bahan pertimbangan dan saran bagi perusahaan untuk dapat digunakan bagi penentuan kebijakan perusahaan di masa mendatang, khususnya pada aspek struktur modal.

- c. Bagi Investor

Sebagai pertimbangan dalam membuat keputusan investasi, khususnya pada pemilihan perusahaan setelah mengetahui perilaku manajemen dalam perusahaan tersebut.

