

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah Penelitian

Indonesia merupakan negara yang kaya sumber daya alam, salah satunya hasil tambang (batubara, minyak bumi, gas alam, timah). Batubara sebagai salah satu sumber energi yang melimpah di Indonesia yang memberikan kontribusi cukup besar untuk kemajuan perekonomian di tanah air. Potensi inilah yang membuat perusahaan pertambangan batubara banyak berdiri di Indonesia. Setiap negara membangun perekonomiannya melalui kegiatan industri dengan mengolah sumber daya alam yang ada di negaranya. Hal ini dilakukan agar dapat bersaing dengan negara lain dan memajukan perekonomiannya.

Ketatnya persaingan dalam dunia bisnis dan ekonomi telah menuntut perusahaan untuk melakukan efisiensi agar dapat mempertahankan kelangsungan usahanya. Usaha yang dilakukan perusahaan antara lain menyesuaikan diri terhadap perubahan-perubahan yang terjadi di dalam maupun di luar perusahaan serta menggunakan setiap sumber daya yang dimiliki secara efektif dan efisien. Sebagai sumber daya utama perusahaan, modal sangat dibutuhkan perusahaan untuk mendanai pengadaan aset dan operasionalnya (Munir, 2006).

Perusahaan dalam menjalankan bisnis dan usahanya membutuhkan dana, dana diperoleh dari pemilik perusahaan maupun hutang. Dana yang diterima oleh perusahaan digunakan untuk membeli aktiva tetap dalam memproduksi barang dan jasa, membeli bahan-bahan untuk kepentingan produksi dan penjualan, menerbitkan piutang dagang serta mengadakan persediaan kas dan membeli surat berharga yang sering disebut efek atau sekuritas baik untuk kepentingan transaksi maupun untuk menjaga likuiditas perusahaan. Pemenuhan dana tersebut dapat berasal dari sumber internal perusahaan maupun sumber eksternal perusahaan. Namun pada umumnya perusahaan cenderung untuk menggunakan modal sendiri sebagai modal permanen, sedangkan modal asing hanya digunakan sebagai pelengkap saja apabila dana yang dibutuhkan kurang mencukupi (Mikrawardhana, Hidayat, & Azizah, 2015).

Menurut Riyanto (2005) sumber dana perusahaan dapat dibedakan menjadi sumber dana internal dan sumber dana eksternal. Sumber dana internal adalah dana yang dihasilkan sendiri oleh perusahaan yaitu laba ditahan (*retained earning*) dan akumulasi depresiasi (*depreciations*). Sumber dana eksternal adalah dana yang berasal dari kreditur dan investor. Dana yang berasal dari kreditur disebut modal asing yang merupakan utang bagi perusahaan, sedangkan dana yang berasal dari investor disebut modal sendiri.

Sumber pendanaan yang hanya berupa modal sendiri seringkali dirasa kurang. Hutang, karena sifatnya tidak permanen dan lebih murah untuk diadakan, seringkali menjadi bagian penting dalam struktur modal perusahaan. Walaupun demikian kreditor tidak selalu mau meminjamkan uangnya, terutama jika resiko kredit perusahaan tinggi (Coyle, 2000).

Keputusan struktur modal sangat penting bagi perusahaan dikarenakan dapat membantu meminimalkan *Weight Average Cost of Capital* melalui penyesuaian terhadap tingkat pengembalian utang. Sebagai hasilnya, hal tersebut akan memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham. Dan sebaliknya kesalahan pemahaman terhadap keputusan struktur modal dapat menyebabkan *financial distress* atau menjadikan kebangkrutan lebih buruk karena perusahaan gagal dalam membayar bunga atas utangnya.

Keputusan pendanaan merupakan keputusan mengenai seberapa besar tingkat penggunaan utang dibanding dengan ekuitas dalam membiayai investasi perusahaan. Tujuan keputusan pembelanjaan adalah untuk menentukan tingkat struktur modal yang optimal, yaitu tingkat bauran utang dan ekuitas yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Komposisi pemilihan atas pendanaan tersebut disebut sebagai struktur permodalan. Dana yang tersedia pada struktur permodalan tersebut akan digunakan untuk mendanai investasi perusahaan atas berbagai macam jenis pilihan investasi yang tersedia. Dalam melakukan investasi, perusahaan berusaha menciptakan nilai. Oleh karena itu, struktur modal akan menentukan sejauh mana, bagaimana nilai diciptakan yang akan tercermin dari laba dan harga saham perusahaan (Prabansari & Kusuma, 2005).

Struktur modal di dalam suatu perusahaan merupakan hal penting yang harus diperhatikan oleh manager dan pihak yang berkepentingan di perusahaan

tersebut karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan dan keputusan investor dalam menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut, terutama dengan adanya utang yang sangat besar akan memberikan beban kepada perusahaan.

Brigham dan Houston (1998) menyatakan bahwa perusahaan yang sedang berkembang membutuhkan modal yang dapat berasal dari utang maupun ekuitas. perusahaan harus memahami komponen-komponen utama struktur modal. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal perusahaan yang akan memaksimalkan harga sahamnya. Keown (2010) menyatakan struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimumkan harga saham. Terlalu banyak utang akan dapat menghambat perkembangan perusahaan yang juga akan membuat pemegang saham berpikir dua kali untuk tetap menanamkan modalnya. Untuk itu, dalam penetapan struktur modal suatu perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai variabel yang mempengaruhinya.

Menurut artikel berita di antara *news* yang berjudul “Presiden minta BPD perbaiki struktur permodalan” (2015), Presiden Joko Widodo meminta Bank Pembangunan Daerah (BPD) memperbaiki struktur permodalan untuk meningkatkan kinerja. Presiden saat meresmikan program transformasi BPD di Istana Negara Jakarta mengatakan, "Transformasi internal sangat diperlukan, struktur permodalan diperbaiki. Gubernur juga jangan ragu penyertaan modalnya, DPRD juga jangan sulit-sulit untuk menyetujuinya,". Presiden juga meminta BPD memperluas jangkauan, tidak hanya melakukan operasi di tingkat lokal namun mulai merambah ke tingkat nasional bahkan lintas negara. Transformasi BPD merupakan program kerja sama antara Asosiasi Bank Pembangunan Daerah (Asbanda) dengan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang sasarannya meningkatkan daya saing, memperkuat ketahanan lembaga dan meningkatkan kontribusi pada pembangunan daerah. Transformasi itu akan ditempuh dengan enam strategi yaitu pengembangan produk, penguatan likuiditas dan permodalan, serta pengelolaan layanan, pemasaran, jaringan, dan portofolio. Per Maret 2015 aset BPD telah mencapai Rp 498, 951 triliun atau meningkat 22,39 persen dibandingkan kurun yang sama tahun lalu yang tercatat Rp 407, 669 triliun.

Secara konseptual terdapat istilah struktur modal yang ditargetkan (*target capital structure*) yaitu bauran atau perpaduan dari hutang, saham preferen dan saham biasa yang dikehendaki perusahaan dalam struktur modalnya. Meskipun struktur modal yang ditargetkan akan berubah-ubah sesuai dengan perubahan kondisi, umumnya perusahaan telah menghitung dan mempunyai pedoman untuk mencapai struktur modal tertentu. Dengan adanya struktur modal yang ditargetkan, setiap pembiayaan akan berpatokan pada bauran modal tersebut. Jika penggunaan hutang berada di bawah target tersebut, maka perusahaan harus mencari pinjaman. Demikian, jika rasio hutang telah di atas target, ada kemungkinan perusahaan harus menjual saham baru.

Dalam artikel berita online di <https://economy.okezone.com> yang berjudul “Perbaiki Struktur Modal, Pefindo Revisi *Outlook* Medco Energi Menjadi Positif” (2017), Jakarta - Upaya PT Medco Energi Internasional Tbk (MEDC) melakukan perbaikan struktur permodalan tampaknya berhasil. Lembaga rating, PT Pemeringkat Efek Indonesia (Pefindo) memberi peringkat idA+ untuk perusahaan tambang itu, serta merevisi outlook menjadi stabil dari sebelumnya negatif. Analis Pefindo Gifar Indra Sakti menjelaskan, rating tersebut diberikan untuk Obligasi Berkelanjutan II tahun 2016-2017, Medium Term Notes (MTN) V Tahun 2016 Tahap I Seri A, dan Obligasi Berkelanjutan I Tahun 2012-2013 termasuk obligasi tahap pertama sebesar Rp500 miliar yang akan jatuh tempo pada 19 Desember 2017, yang akan dilunasi menggunakan hasil dari MTN V tahun 2016 tahap I seri A. Gifar melanjutkan, meskipun ada potensi peningkatan utang di akhir tahun ini dengan konsolidasi usaha energi sejak Oktober 2017. Peringkat mencerminkan aset yang terdiversifikasi, cadangan migas yang baik, dan manajemen operasional yang baik. Namun peringkat dapat dibatasi oleh struktur permodalan perusahaan yang agresif, proyeksi arus kas yang moderat, dan risiko-risiko terkait komoditas. Sementara peringkat dapat diturunkan jika Medco memiliki utang yang lebih tinggi dari yang diproyeksikan tanpa diimbangi dengan profil bisnis yang lebih kuat, yang dapat memperlemah ukuran-ukuran struktur permodalan dan proteksi arus kas berkelanjutan, “Peringkat juga dapat berada dalam tekanan jika harga komoditas terus menurun, yang dapat mempengaruhi kinerja pendapatan dan profitabilitas perusahaan,” tandasnya.

Perusahaan harus mengetahui dahulu biaya yang dibutuhkan untuk memperoleh dana tersebut, dengan demikian dalam pertimbangan kebijakan struktur modal ada satu permasalahan yang sering timbul yakni seberapa besar modal sendiri dan seberapa besar modal pinjaman yang harus digunakan oleh perusahaan, masalah yang dihadapi perusahaan pertambangan adalah tingginya struktur modal yang ditandai dengan besarnya hutang jangka panjang dibanding modal sendiri.

Perubahan biaya modal akan mempengaruhi keputusan anggaran modal dan akhirnya akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Struktur modal memiliki keterkaitan dengan harga saham perusahaan, dimana salah satu unsur yang membentuk harga saham adalah persepsi investor atas kinerja perusahaan dan struktur modal adalah salah satu unsur yang menentukan baik buruknya kinerja perusahaan, di mana dalam hal ini struktur modal dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor (Widayanti, Triaryati, & Abundanti, 2016).

Pentingnya struktur modal beserta manfaatnya bagi perusahaan, telah membuat banyak peneliti melakukan penelitian lebih lanjut guna menjawab dua pertanyaan paling mendasar dari teori struktur modal, yakni pertama, apakah kombinasi yang unik dari utang dan ekuitas yang dapat memaksimalkan nilai intrinsik perusahaan, dan kedua, apakah faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal yang optimal bagi perusahaan. Beberapa penelitian yang dilakukan oleh Putri (2012), Mikrawardhana et al., (2015), Dian (2015), Seftianne & Handayani (2011), Prabansari & Kusuma (2005), dan Tansyawati & Asyik (2015) telah mendefinisikan dan mengamati faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur perusahaan. Beberapa faktor seperti ukuran perusahaan (*firm's size*), profitabilitas (*profitability*), struktur aset (*asset structure*), dan likuiditas (*liquidity*) yang sebelumnya telah digunakan oleh para peneliti tersebut, akan diuji pengaruhnya terhadap *Long Term Debt Equity Ratio* (LTDER) perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2012-2016.

Selain banyaknya faktor yang mempengaruhi struktur modal, ada beberapa teori pendukung mengenai struktur modal antara lain *agency theory*, *trade off theory*, dan *pecking order theory*. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini

adalah profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan struktur aktiva yang mempengaruhi struktur modal.

Profitabilitas adalah pendapatan perusahaan yang sudah dikurangi biaya-biaya. Menurut Gitman (2003), profitabilitas adalah hubungan antara pendapatan dan biaya yang dihasilkan dengan menggunakan *asset* perusahaan, baik lancar maupun tetap, dalam aktivitas produksi. Perusahaan menginginkan tingkat profitabilitas yang selalu tinggi. Dari *profit* yang ada perusahaan dapat mengalokasikannya kedalam bentuk laba ditahan ataupun ekspansi usaha. Sesuai dengan *Pecking order theory* perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan cenderung menggunakan pendanaan melalui sumber internal yaitu menggunakan labanya, maka semakin tinggi profitabilitas perusahaan mengakibatkan makin kecilnya proporsi penggunaan utangnya

Likuiditas adalah seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas salah satunya diukur dengan rasio utang yang merupakan rasio yang mengukur persentase kebutuhan modal yang dibelanjai dengan utang (Brigham dan Houston, 2006). Sesuai dengan *pecking order theory*, perusahaan akan lebih mengutamakan menggunakan dana internalnya. Perusahaan dengan likuiditas tinggi akan mengurangi pendanaan eksternalnya karena sumber dana internalnya tinggi.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan yang besar akan mudah melakukan diversifikasi dan cenderung memiliki tingkat kebangkrutan yang lebih kecil. Pada perusahaan besar dengan total aktiva yang banyak akan lebih berani untuk menggunakan modal dari pinjaman dalam membelanjai seluruh aktiva, dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil ukurannya.

Struktur aktiva merupakan variabel yang penting dalam keputusan pendanaan perusahaan karena aktiva tetap berhubungan dengan proses produksi perusahaan untuk mendapatkan ataupun meningkatkan laba perusahaan. Semakin tinggi aktiva tetap yang dimiliki perusahaan akan mengoptimalkan proses produksi perusahaan yang pada akhirnya dapat menghasilkan laba yang maksimal. Sesuai dengan *pecking order theory*, perusahaan dengan laba yang tinggi akan cenderung menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk memenuhi

kebutuhan perusahaan, karena dana internal lebih murah dibandingkan dana eksternal.

Penelitian tentang faktor yang memengaruhi struktur modal sudah banyak dilakukan sebelumnya. Penelitian yang dilakukan oleh Prabansari & Kusuma (2005) meneliti faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal yang menghasilkan kesimpulan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Dalam penelitian Dian (2015) menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Putri (2012) mengemukakan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Penelitian lainnya yang dilakukan oleh Liwang (2011) yang membuktikan bahwa variabel struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Perusahaan pertambangan digunakan dalam penelitian ini karena perusahaan tersebut merupakan perusahaan dengan skala produksi yang besar atau memiliki *volume* perdagangan yang besar dan membutuhkan modal atau dana yang besar pula untuk mengembangkan produknya sehingga akan memengaruhi struktur modal atau pendanaan suatu perusahaan. Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan diatas, maka penulis tertarik ingin meneliti mengenai **Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Pertambangan** (Studi Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2012–2016).

1.2 Perumusan Masalah

Dengan demikian yang menjadi identifikasikan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah faktor profitabilitas dengan proksi *return of equity* berpengaruh terhadap struktur modal modal yang diproksikan *long term debt equity ratio* di suatu perusahaan?
2. Apakah faktor likuiditas dengan proksi *current ratio* berpengaruh terhadap struktur modal modal yang diproksikan *long term debt equity ratio* di suatu perusahaan?

3. Apakah faktor ukuran perusahaan (*In total asset*) berpengaruh terhadap struktur modal modal yang diproksikan *long term debt equity ratio* di suatu perusahaan?
4. Apakah faktor struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal yang diproksikan *long term debt equity ratio* di suatu perusahaan?

1.2 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal di perusahaan pertambangan.
2. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap struktur modal di perusahaan pertambangan.
3. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal di perusahaan pertambangan.
4. Untuk mengetahui pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal di perusahaan pertambangan.

1.3 Manfaat penelitian

Hasil penelitian yang dilakukan ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi semua pihak yang terkait, diantaranya sebagai berikut :

1. Manfaat Akademis

Penulis mengharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan kontribusi berupa pemahaman mengenai pengembangan teori dan pengetahuan di bidang akuntansi tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Pihak Perusahaan

Dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk menentukan besarnya sumber dana yang diperlukan (baik dari pinjaman ataupun ekuitas) dalam membiayai aktivitas operasional perusahaan.