

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Era globalisasi saat ini telah menyebabkan persaingan yang ketat dalam dunia bisnis. Untuk menghadapi masalah persaingan tersebut, maka sebuah perusahaan harus mampu mengembangkan usahanya. Selain dituntut untuk memproduksi secara efisien serta meningkatkan laba yang dihasilkan, perusahaan juga diharapkan mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan serta meningkatkan kesejahteraan para pemegang sahamnya. Perusahaan harus memiliki keunikan dan strategi yang tepat untuk memenangkan persaingan dalam dunia bisnis.

Semua perusahaan memerlukan modal untuk mendirikan bisnis baru maupun untuk mengembangkan usahanya. Bagi perusahaan yang sedang berkembang, perusahaan pasti membutuhkan modal dan modal tersebut dapat berasal dari utang maupun ekuitas (Brigham dan Huston, 2014). Semua perusahaan baik perusahaan kecil maupun besar pasti tidak akan lepas dengan masalah pendanaan. Masalah pendanaan ini dapat berasal dari internal maupun eksternal. Bambang Riyanto (2010:209) menyatakan bahwa modal yang berasal dari sumber internal adalah modal yang dihasilkan sendiri oleh perusahaan meliputi laba ditahan dan depresiasi. Sedangkan modal eksternal berasal dari dana di luar perusahaan berupa utang.

Seorang manajer perusahaan harus mampu menentukan keputusan pendanaan perusahaan dengan tepat agar kegiatan operasional perusahaan dapat berjalan dengan baik. Keputusan pendanaan yang baik tersebut dapat dilihat dari struktur modal perusahaan. Struktur modal didefinisikan sebagai perimbangan proporsi dalam

menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dimana dana yang diperoleh menggunakan kombinasi atau paduan sumber yang berasal dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama yakni yang berasal dari dalam dan luar perusahaan (Isnurhadi dan Ferdiansyah, 2013). Bambang Riyanto (2010:296) menyatakan bahwa struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Utang jangka pendek tidak diperhitungkan dalam struktur modal karena utang jangka pendek ini umumnya bersifat spontan. Utang jangka panjang bersifat tetap selama jangka waktu yang relatif lama sehingga keberadaannya perlu dipikirkan oleh manajer keuangan. Hal tersebut yang menjadi alasan mengapa struktur modal hanya terdiri dari utang jangka panjang dan ekuitas (Mardiyanto, 2008:257 dalam Utami dan Widanapurta, 2017).

Para manajer harus mencermati dan memikirkan secara matang ketika menentukan sumber dana perusahaan, apakah sumber dana perusahaan lebih baik dipenuhi dengan hutang atau modal sendiri untuk menghasilkan struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal yaitu struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian yang akan memaksimalkan harga saham (Brigham dan Houston, 2014: 155).

Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena kesalahan dalam menentukan struktur modal akan berpengaruh secara langsung terhadap keuangan perusahaan. Apabila perusahaan terlalu banyak menggunakan utang dalam operasional perusahaannya maka dapat meningkatkan *financial risk*, yaitu risiko saat perusahaan tidak dapat membayar beban bunga atau angsuran hutangnya.

Brigham dan Houston (2014:188) menyatakan bahwa terdapat beberapa variabel yang harus dipertimbangkan ketika membuat keputusan mengenai struktur modal diantaranya adalah stabilitas penjualan, struktur aset, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, kendali, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan. Bambang Riyanto (2010:296) mengungkapkan bahwa struktur modal dipengaruhi oleh banyak variabel dimana variabel-variabel utamanya yaitu tingkat bunga, stabilitas *earning*, struktur aktiva, kadar risiko dari aktiva, besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, keadaan pasar modal, sifat manajemen, dan ukuran perusahaan. Sedangkan Santono (2010) dalam Rahmadani, dkk (2019) mengatakan bahwa variabel yang menentukan struktur modal adalah tingkat penjualan, struktur aset, tingkat pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, variabel laba dan perlindungan.

Pertambangan merupakan salah satu sektor yang sensitif terhadap perekonomian dunia. Sektor pertambangan merupakan sektor yang sangat berpengaruh terhadap perekonomian di Indonesia karena sektor pertambangan merupakan penyedia sumber daya energi bagi pertumbuhan ekonomi suatu negara salah satunya menyediakan sumber daya alam untuk pembangkit listrik.

Tahun 2015 merupakan tahun yang buruk bagi perusahaan pertambangan karena pada saat itu 40 perusahaan tambang global mengalami kerugian bersih sebesar (US\$27 miliar) dan kapitalisasi pasar menurun sebesar 37%. Hal ini disebabkan karena terjadi penurunan harga komoditas tambang sebesar 25% dari tahun sebelumnya. Kondisi tersebut juga berimbas pada perusahaan tambang di

Indonesia. Menurunnya harga komoditi tambang menyebabkan permintaan ekspor Tiongkok dan negara berkembang lainnya juga menurun. Hal ini menyebabkan penurunan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan tambang di Indonesia. Kondisi yang demikian menyebabkan perusahaan pertambangan global dan perusahaan pertambangan Indonesia memilih fokus untuk mengelola modalnya, penghematan biaya serta meningkatkan produktivitas perusahaan. (www.pwc.com).

Perusahaan pertambangan selain memiliki aset yang besar juga mempunyai utang yang besar pula untuk menunjang kegiatan operasional perusahaan. Apabila perusahaan lebih banyak didanai menggunakan utang maka perusahaan tersebut dinilai memiliki risiko yang tinggi. Bank Indonesia mengatakan bahwa Utang Luar Negeri (ULN) Swasta Indonesia mengalami pertumbuhan sebesar 10,8% secara year on year (yoy) dengan total US\$ 193,1 miliar per Januari 2019. Pertambangan merupakan salah satu sektor yang mendominasi ULN Swasta Indonesia. Pada tahun 2018, ULN Swasta Indonesia mengalami kenaikan dan mencapai angka US\$ 28,96 miliar pada akhir tahun. Lalu, pada bulan Januari 2019 ULN Swasta Indonesia kembali mengalami kenaikan menjadi US\$ 29,1 miliar. ULN Swasta Indonesia sebagian besar merupakan utang jangka panjang. Sebanyak US\$ 148,37 miliar atau 75,3% dari ULN swasta per Mei 2019 merupakan utang jangka panjang.

Pemerintah Indonesia mewajibkan agar perusahaan tambang di Indonesia membangun *smelter*. Sebagaimana diatur dalam Undang-Undang No. 4 Tahun 2009, *smelter* adalah pabrik pengolahan dan pemurnian hasil penambangan untuk meningkatkan perekonomian negara di masa yang akan datang. Pembangunan *smelter* ini dapat memberikan dampak positif bagi perekonomian serta kesejahteraan

bagi masyarakat. Pembangunan *Smelter* pasti membutuhkan dana yang cukup besar, baik untuk kegiatan operasional, maupun dalam hal penambahan aktiva tetap, yang akan berdampak pada struktur modal perusahaan. Berikut disajikan data *long term debt to equity ratio* dari sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 sampai 2018.

Tabel 1.1
Data Long Term Debt to Equity Ratio sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2014-2018

NO	KODE	NAMA EMITEN	<i>Long Term Debt to Equity Ratio (Y)</i>				
			2014	2015	2016	2017	2018
1	ADRO	PT. Adaro Energy Tbk.	0,730	0,642	0,552	0,477	0,451
2	DOID	PT. Delta Dunia Makmur Tbk.	8,847	8,129	5,095	3,486	2,835
3	ELSA	PT. Elnusa Tbk.	0,129	0,123	0,021	0,015	0,073
4	ESSA	PT. Surya Esa Perkasa Tbk.	0,235	0,289	1,909	2,270	1,500
5	INCO	PT. Vale Indonesia Tbk.	0,191	0,167	0,141	0,130	0,076
6	INDY	PT. Indika Energy Tbk.	1,072	0,978	1,037	1,669	1,661
7	ITMG	PT. Indo Tambangraya Megah Tbk.	0,070	0,071	0,070	0,076	0,086
8	MYOH	PT. Samindo Resources Tbk.	0,478	0,333	0,188	0,032	0,068
9	PSAB	PT. J Resources Asia Pasifik Tbk.	1,357	0,874	0,964	1,149	1,015
10	PTBA	PT. Bukit Asam Tbk.	0,323	0,289	0,283	0,275	0,179
11	PTRO	PT. Petrosea Tbk.	0,874	0,876	0,654	0,856	1,133
12	SMMT	PT. Golden Eagle Energy Tbk.	0,292	0,366	0,456	0,443	0,340
13	TOBA	PT. Toba Bara Sejahtera	0,479	0,376	0,277	0,616	0,790

Sumber : www.idx.co.id (Data diolah).

Data *long term debt to equity ratio* perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2014 sampai 2018 pada tabel 1.1 menunjukkan struktur modal perusahaan. Data pada tabel 1.1 menunjukkan bahwa masih terdapat perusahaan dengan struktur modal yang melebihi angka 1 yaitu PT. Delta Dunia Makmur Tbk. (DOID), PT. Surya Esa Perkasa Tbk. (ESSA), PT. Indika Energy Tbk. (INDY), PT. J Resources Asia Pasifik Tbk. (PSAB) dan PT. Petrosea Tbk. (PTRO). Hal ini disebabkan karena perusahaan pertambangan mengalami penurunan harga komoditas tambang serta menurunnya penjualan sehingga perusahaan pertambangan kesulitan untuk melunasi utang-utangnya yang pada akhirnya menyebabkan utang sektor pertambangan mengalami peningkatan. Selain itu, meningkatnya utang juga disebabkan karena digunakan untuk menutup utang tahun sebelumnya.

Struktur modal yang menunjukkan hasil melebihi 1 berarti bahwa perusahaan menggunakan utang jangka panjang lebih banyak daripada modal sendiri. Penggunaan utang yang tinggi dapat menyebabkan risiko yang tinggi pula bagi perusahaan.

Husnan (2011) menyatakan bahwa struktur aktiva adalah proporsi antara aktiva tetap dan total aktiva perusahaan. Suatu perusahaan yang mempunyai aktiva tetap dalam jumlah besar memiliki kemampuan yang lebih besar untuk melunasi utangnya karena aktiva tetap tersebut dapat dijadikan sebagai jaminan utang oleh perusahaan. Jadi, struktur aktiva dapat digunakan untuk menentukan seberapa besar utang jangka panjang yang dapat digunakan sebagai jaminan yang dimiliki oleh perusahaan dan hal ini akan berpengaruh terhadap penentuan besarnya struktur modal perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian Dewiningrat dan Mustanda (2018), Premawati dan

Darma (2017), Wirawan (2017), Himawan (2019), serta Apsari dan Dana (2018) yang mengatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Namun lain halnya dengan penelitian Septiani dan Suaryana (2018), Astakoni dan Utami (2019), serta Muslimah dan Masitoh (2020) yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Pertumbuhan penjualan dinyatakan sebagai kenaikan dari total penjualan yang berlangsung waktu ke waktu (Yudiandari, 2018). Perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang meningkat setiap tahunnya di karenakan perputaran pendapatan yang tinggi, hal inilah yang dapat mempengaruhi perusahaan mampu meningkatkan dana internal untuk kegiatan operasional (Mahardhika dan Aisjah, 2014:8). Pertumbuhan penjualan adalah perbandingan antara penjualan periode t dikurangi penjualan periode $t-1$ dengan penjualan periode $t-1$ (Wasana, 2008 dalam Rahmadani, dkk, 2019).

Pertumbuhan penjualan yang tinggi mampu menarik para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan struktur modal perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian dari Halim dan Widanaputra (2018) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan Yudiandari (2018) serta Dewiningrat dan Mustanda (2018) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Namun lain halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmadani, dkk (2019), Premawati dan Darma (2017), Sari, dkk (2019) yang

mengatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap struktur modal.

Variabel profitabilitas menurut Agus Sartono (2010:122) adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Brigham dan Houston (2011:189) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi ternyata menggunakan pendanaan berupa hutang dalam jumlah yang relatif rendah. Dengan mengetahui profitabilitas maka dapat diketahui perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan maupun kenaikan. Profitabilitas dapat diukur menggunakan tiga proksi, yaitu *net profit margin* (NPM), *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE). Penelitian ini menggunakan *return on asset* (ROA) untuk mengukur profitabilitas. Penelitian Astakoni dan Utami (2019), Premawati dan Darma (2017), Wirawan (2017) serta Apsari dan Dana (2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Utami dan Widanaputra (2017), Deviani dan Sudjarni (2018), serta Dewiningrat dan Mustanda (2018), menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Lain halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Yudiandari (2018), Himawan (2019), Widayanti, dkk (2016), Ayuningtyas, dkk (2020), serta Wulandari, dkk (2019), yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap struktur modal.

Ukuran perusahaan juga termasuk variabel yang mempengaruhi struktur modal. Bambang Riyanto (2010:305) mengatakan bahwa besar kecilnya ukuran

perusahaan dapat dilihat dari total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan asset. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya. Perusahaan yang berukuran besar cenderung lebih fleksibel dalam mengakses sumber dana, karena kreditur akan memiliki anggapan bahwa perusahaan yang besar juga menghasilkan laba yang besar dari penjualannya sehingga risiko untuk tidak melunasi kewajibannya cukup kecil dengan begitu perusahaan yang berukuran besar dapat meningkatkan utangnya untuk memaksimalkan struktur modal. Penelitian Utami dan Widanaputra (2017), Septiani dan Suaryana (2018), Astakoni dan Utami (2019), serta Wirawan (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Namun, lain halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Halim dan Widanaputra (2018), Yudiandari (2018), Apsari dan Dana (2018), Ayuningtyas, dkk (2020), serta Sari, dkk (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian Premawati dan Darma (2017) serta Rahmadani, dkk (2019) mengatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Uraian di atas menyatakan bahwa keputusan pendanaan merupakan hal yang sangat penting bagi perusahaan dalam menghadapi persaingan. Setelah perusahaan mengetahui variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal maka diharapkan dapat menentukan dasar pertimbangan untuk menentukan pendanaan yang optimal bagi perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini

menunjukkan bahwa penentuan struktur modal merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan.

Berdasarkan fenomena yang terjadi dan hasil penelitian yang berbeda-beda dari penelitian terdahulu maka perlu dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

1.2 Ruang Lingkup

Adapun ruang lingkup penelitian adalah sebagai berikut:

1. Variabel independen dalam penelitian ini adalah struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan.
2. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah struktur modal.
3. Obyek penelitian ini adalah sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 dengan jumlah sampel sebanyak 8 perusahaan.
4. Waktu penelitian dilakukan selama 7 bulan yaitu bulan Desember sampai Juni 2020.

1.3 Rumusan Masalah

Dari beberapa jurnal referensi memiliki hasil penelitian yang berbeda-beda, dimana hasil penelitian mengungkapkan bahwa struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal namun ada jurnal lain yang mengatakan bahwa struktur

aktiva, pertumbuhan penjualan, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Ada juga yang mengatakan bahwa struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian di atas maka dapat disimpulkan rumusan masalah sebagai berikut :

1. Terjadi penurunan penjualan pada Sektor Pertambangan pada tahun 2015 sampai 2017
2. Masih terdapat perusahaan dengan struktur modal melebihi 1 yang berarti bahwa perusahaan lebih banyak didanai menggunakan utang jangka panjang.

Dari permasalahan di atas, maka dapat dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Apakah ada pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?
2. Apakah ada pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?
3. Apakah ada pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?
4. Apakah ada pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?
5. Apakah ada pengaruh struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada Sektor

Pertambangan di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 secara berganda?

1.4 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang diajukan dalam penelitian, maka tujuan dalam penelitian ini adalah :

1. Menguji pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada Sektor Pertambangan di BEI Periode 2014-2018.
2. Menguji pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada Sektor Pertambangan di BEI Periode 2014-2018.
3. Menguji pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada Sektor Pertambangan di BEI Periode 2014-2018.
4. Menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada Sektor Pertambangan di BEI Periode 2014-2018.
5. Menguji pengaruh struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada Sektor Pertambangan di BEI Periode 2014-2018 secara berganda.

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi semua pihak antara lain sebagai berikut :

1.5.1 Manfaat teoritis (bagi akademisi)

Penelitian ini diharapkan mampu menjadi sumber referensi untuk penelitian selanjutnya khususnya mengenai pengaruh struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

1.5.2 Manfaat praktis (bagi perusahaan)

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dan informasi bagi perusahaan terutama bagi para manajer untuk menentukan keputusan pendanaan dengan memperhatikan variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal.

