

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Diera globalisasi ini telah membawa persaingan yang semakin ketat dalam dunia bisnis. Agar mampu menghadapi persaingan global, perusahaan akan dihadapkan dengan pengambilan keputusan keuangan, yaitu keputusan pendanaan dan keputusan investasi. Keputusan pendanaan sangat penting bagi perusahaan untuk menghadapi persaingan yang ada. Perusahaan harus mampu menjaga ketersediaan dana dalam perusahaan, untuk kegiatan operasional perusahaan dalam rangka melakukan pengembangan, melakukan investasi, dan melakukan kegiatan lainnya. Keputusan pendanaan jika tidak dikelola dengan optimal maka akan menimbulkan kesulitan keuangan bagi perusahaan tersebut.

Sektor pertambangan merupakan sektor yang sensitif dengan kondisi perekonomian dunia. Terbukti dengan adanya lonjakan harga minyak dunia, saham-saham disektor ini mengalami pertumbuhan yang signifikan dan banyak menjadi incaran investor. Ketika investor mengincar saham ini, harga dan *return* saham pada sektor ini menjadi berfluktuasi. Fluktuasi *return* saham menghasilkan risiko. Risiko ini dapat dibedakan menjadi dua, yaitu risiko tidak sistematis maupun risiko sistematis. Risiko tidak sistematis merupakan bagian dari risiko yang dapat dihilangkan dengan membentuk portofolio, sementara risiko sistematis merupakan bagian risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan membentuk portofolio. Risiko sistematis ini juga didefinisikan sebagai risiko

yang dihadapi oleh seluruh perusahaan pada berbagai macam sektor operasi (Bram dan Christian, 2010).

Struktur modal menjadi fokus utama untuk perusahaan karena struktur modal dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Struktur modal merupakan aspek penting dalam perusahaan yang menentukan baik buruknya keuangan perusahaan. Sehingga dengan struktur modal perusahaan dalam mengetahui keberlangsungan perusahaan di masa yang akan mendatang.

Menurut Brigham dan Houston (2006:24) yang menyatakan bahwa struktur modal yang optimal adalah struktur yang memaksimalkan harga dari saham perusahaan, dan hal ini biasanya meminta rasio utang yang lebih rendah daripada rasio yang memaksimalkan EPS (*Earning Per Share* atau laba per saham) yang diharapkan.

Menurut penelitian Made Yunitri dan Luh Komang (2018) Struktur modal merupakan pembelanjaan permanen dari perusahaan yang mencerminkan perbandingan atau perimbangan antara hutang jangka panjang perusahaan dengan modal sendiri perusahaan yang berupa laba ditahan dan penerbitan saham. Struktur modal menjadi titik pacu bagi perusahaan karena dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Struktur modal yang digunakan berasal dari pendanaan eksternal maka hutang akan meningkat sehingga menyebabkan resiko gagal bayar dimasa yang akan mendatang. Jika terlalu banyak hutang akan dapat menghambat perkembangan perusahaan yang juga akan membuat pemegang saham berpikir dua kali untuk menanamkan modalnya.

Menurut Brigham dan Houston (2006:6) struktur modal adalah kombinasi antara utang, saham preferen, dan saham ekuitas yang digunakan perusahaan untuk merencanakan mendapatkan modal.

Struktur modal yang optimal adalah struktur modal perusahaan yang akan memaksimalkan harga sahamnya. Struktur modal adalah kombinasi antara utang dan modal sendiri (saham preferen dan saham biasa) yang digunakan perusahaan untuk merencanakan mendapatkan modal sendiri (Sisilia dan Farida, 2015). Struktur modal bagi setiap perusahaan sangat penting karena memiliki efek langsung terhadap posisi keuangan perusahaan, sehingga perusahaan harus mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal agar dapat memaksimalkan perolehan pemegang saham perusahaan.

Sumber modal perusahaan dapat diperoleh dari berbagai sumber, dapat berasal dari dalam perusahaan (sumber dana internal) dan dapat juga berasal dari luar perusahaan (sumber dana eksternal). Sumber dana internal diperoleh dari perusahaan itu sendiri dapat berupa laba ditahan dan aset yang dimiliki perusahaan. Sedangkan untuk sumber dana eksternal diperoleh dari hutang serta modal dari pemilik perusahaan yaitu dengan cara menjual surat berharga kepada masyarakat atau melakukan peminjaman semisalnya kepada bank.

Perusahaan dalam menjalankan praktiknya harus mengkombinasikan sumber dana internal dan sumber dana eksternal untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan. Dalam mengkombinasikannya perusahaan harus mempunyai proporsi yang tepat sehingga dapat seimbang dan optimal. Apabila penggunaan

proporsi sumber modal tersebut kurang seimbang serta proporsional maka dapat menimbulkan risiko-risiko yang dapat mengganggu kinerja dari perusahaan. Untuk dapat mewujudkan proporsi modal yang seimbang, maka perlu melakukan keputusan struktur modal yang tepat. Struktur modal merupakan kombinasi antara modal yang diperoleh dari hutang dan modal sendiri.

Adanya faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan menjadi hal yang penting sebagai dasar pertimbangan dalam menentukan komposisi struktur modal perusahaan. Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi komposisi struktur modal perusahaan diantaranya profitabilitas, struktur aktiva, likuiditas, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis. Dalam penelitian ini, peneliti akan meneliti beberapa faktor yang diduga berpengaruh terhadap struktur modal diantaranya profitabilitas, struktur aktiva, likuiditas, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis.

Profitabilitas merupakan faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung menggunakan utang yang relatif kecil karena laba ditahan yang tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan. Menurut Weston dan Brigham (1990), perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relatif kecil karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar pendanaan internal. Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan menggunakan laba ditahan sebelum

memutuskan untuk menggunakan utang. Dalam beberapa penelitian terdahulu menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, seperti penelitian yang dilakukan oleh Bambang Sudiyatno, dkk (2019), Made Yunitri (2018), Sisilia Christi, Farida Titik (2015) dan Ida Bagus Made Dwija Bhawa, Made Rusmala Dewi S (2015). Sebaliknya, dalam penelitian Maulia Habibah, Andayani (2015) menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh negative signifikan terhadap struktur modal.

Struktur aset merupakan harta perusahaan untuk mendukung operasional usaha yang dapat digunakan sebagai jaminan utang perusahaan. Tangibilitas adalah aset tidak berwujud yang merupakan aset tetap, seperti tanah, bangunan, mesin dan peralatan. Aset tetap, berdasarkan perspektif teori trade-off dan teori agensi, perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah yang signifikan, akan cenderung memiliki total utang lebih banyak daripada perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah kecil. Ini karena aset tetap dapat digunakan sebagai jaminan jika perusahaan mengalami kesulitan keuangan, sehingga perusahaan akan mencari pinjaman dari luar. Aset tetap memiliki bentuk fisik dan mudah dinilai oleh kreditor, karena lebih mudah aset tetap daripada aset tidak berwujud yang dijanjikan (Bambang *et al*,2019).

Tangibilitas memiliki dua efek yang saling bertentangan pada profitabilitas. Di satu sisi, menurut Himmelbergand et al. (1999) tangibilitas aset berpengaruh positif terhadap profitabilitas dan mereka menunjukkan bahwa aset berwujud mudah dipantau dan memberikan jaminan yang baik dan karenanya cenderung mengurangi konflik keagenan antara pemegang saham

dan kreditor. Di sisi lain, berwujud aset mungkin memiliki korelasi negatif, karena perusahaan dengan tingkat aset berwujud yang tinggi cenderung kurang menguntungkan.

Berdasarkan Penelitian Nousheen Tariq Bhutta and Arshad Hasan (2013) dan Dechy Rahmawati (2018) menunjukkan hasil bahwa struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Sedangkan pada penelitian pengaruh struktur aset terhadap struktur modal yang dilakukan oleh Bambang Sudiyatno,dkk (2019) dan Maulia Habibah dan Andayani (2015) mengungkapkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Sisilia dan Farida (2015) menyatakan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap sturktur modal.

Likuiditas adalah berhubungan dengan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya yang segera harus dipenuhi. Kemampuan tersebut merupakan kemampuan perusahaan dalam melanjutkan operasionalnya ketika perusahaan tersebut diwajibkan untuk melunasi kewajibannya yang akan mengurangi dana operasionalnya. Tingkat likuiditas mempengaruhi tingkat kepercayaan terhadap sebuah perusahaan sehingga mempengaruhi besaran dana ekstern atau hutang yang dapat diperoleh perusahaan tersebut. Besaran dana yang diperoleh dari dana ekstern mempengaruhi besarnya rasio struktur modal (Maulia dan Andayani, 2015). Berdasarkan *pecking order theory*, suatu perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi akan cenderung mengurangi penggunaan hutang. Semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan maka struktur modal

perusahaan akan menjadi semakin rendah. Likuiditas perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki keuangan internal yang memadai untuk memenuhi kewajiban yang bersifat jangka pendeknya yang berdampak pada struktur modal.

Berdasarkan hasil penelitian likuiditas terhadap profitabilitas yang dilakukan oleh Waseem Ahmad, Tanvir Ahmed and Ghulam Shabbir (2015), dan G.Agiomirgianakis, F. Voulgaris, and T. Papadogonas (2006) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negative terhadap profitabilitas perusahaan. Sedangkan hasil penelitian likuiditas terhadap struktur modal yang dilakukan oleh Bambang Sudiyatno, dkk(2019), Made Yunitri dan Luh Komang (2018), Maulia dan Andayani (2015), Ibnu Adi (2018) menunjukkan hasil bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sebaliknya, hasil penelitian dari Ida dan Made Rusmala (2015), menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan dimana perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dari luar baik dalam bentuk utang maupun modal saham karena biasanya perusahaan besar disertai dengan reputasi yang cukup baik dimata masyarakat. ukuran perusahaan yang besar, dianggap sebagai suatu indikator yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut, karena jika perusahaan memiliki kemampuan finansial yang baik, maka diyakini bahwa perusahaan tersebut juga mampu memenuhi segala kewajiban serta memberikan tingkat pengembalian yang memadai bagi

investor. Semakin besar ukuran sebuah perusahaan, maka semakin besar modal yang dibutuhkan perusahaan tersebut untuk operasionalnya, semakin besar total asset yang dimiliki perusahaan, dan semakin besar pula kecenderungan penggunaan akan dana eksternal (Ida dan Made, 2015).

Berdasarkan hasil penelitian ukuran perusahaan terhadap profitabilitas yang dilakukan oleh Waseem Ahmad, Tanvir Ahmed and Ghulam Shabbir (2015), dan G.Agiomirgianakis, F. Voulgaris, and T. Papadogonas (2006) berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Sedangkan hasil penelitian ukuran perusahaan terhadap struktur modal yang dilakukan oleh Sisilia Christi, Farida Titik (2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Selanjutnya yang dipertimbangkan pengambilan keputusan struktur modal perusahaan ialah risiko bisnis. Menurut Brigham dan Houston (2006:9) risiko bisnis adalah tingkat risiko yang inheren di dalam operasi sebuah perusahaan jika perusahaan tidak memiliki utang. Risiko bisnis (*business risk*) dalam artian berdiri sendiri adalah suatu fungsi dari ketidakpastian yang inheren di dalam proyeksi pengembalian atas modal yang diinvestasikan (*return on invested capital-ROIC*) di dalam sebuah perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian risiko bisnis terhadap profitabilitas yang dilakukan oleh Ida Ayu Anggawulan Saraswathil, I Gst. Bgs. Wiksuana dan Henny Rahyuda (2016) menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

Sedangkan hasil penelitian risiko bisnis terhadap struktur modal yang dilakukan oleh Ida Bagus Dwija Bhawa dan Made Rusmala Dewi S (2015) menunjukkan hasil positif tidak signifikan risiko bisnis terhadap struktur modal. Pada penelitian Ibnu Adi Nugraha (2018) yang menyatakan bahwa risiko bisnis tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Tabel 1.1

Beberapa fenomena gap kinerja keuangan sektor pertambangan :

No	Kode	Kinerja keuangan	Tahun					
			2013	2014	2015	2016	2017	2018
1.	ARTI	ROE	7%	3%	1%	1%	1%	1,8%
		DER	69%	83%	45%	51,16%	42%	50%
2.	CTTH	ROE	0,61%	1,26%	0,6%	6,63%	1,47%	1,59%
		DER	312,64%	356,14%	109,58%	95,57%	117,87%	124,59%
3.	SMMT	ROE	4%	(1%)	(15%)	(5%)	10%	17%
		DER	35%	58%	79%	67%	73%	70%

Pada tabel fenomena gap dapat disimpulkan bahwa ROE dan DER suatu perusahaan rata-rata terlihat berubah-ubah pada setiap tahunnya. Seperti Perusahaan ARTI kinerja keuangan ROE mengalami penurunan dari tahun 2013 sebesar 7% menjadi menjadi 3% tahun 2013 dan pada tahun-tahun berikutnya juga mengalami penurunan. Sedangkan untuk DER tahun 2014 adalah 83% mengalami kenaikan dibandingkan tahun 2013 sebesar 69%, hal tersebut dapat berdampak pada perubahan juga mengalami perubahan pada tahun-tahun berikutnya. Oleh karena itu, berdasarkan pada *research gap* dan

kondisi empiris diatas, maka permasalahan dalam penelitian ini adalah adanya ketidakjelasan faktor-faktor yang menyebabkan naik turunnya Struktur modal perusahaan di sektor pertambangan.

1.2 RUMUSAN MASALAH

- 1.2.1 Apakah struktur aset berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan pertambangan ?
- 1.2.2 Apakah likuiditas berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan pertambangan ?
- 1.2.3 Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan pertambangan ?
- 1.2.4 Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan pertambangan ?
- 1.2.5 Apakah struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan ?
- 1.2.6 Apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan ?
- 1.2.7 Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan ?
- 1.2.8 Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan ?
- 1.2.9 Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan ?

- 1.2.10 Apakah pengaruh struktur asset terhadap struktur modal dimediasi oleh profitabilitas ?
- 1.2.11 Apakah pengaruh likuiditas terhadap struktur modal dimediasi oleh profitabilitas ?
- 1.2.12 Apakah pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal dimediasi oleh profitabilitas ?
- 1.2.13 Apakah pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal dimediasi oleh profitabilitas ?

1.3 TUJUAN PENELITIAN

Berdasarkan rumusan masalah diatas, tujuan penelitian ini untuk:

- 1.3.1 Untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur asset terhadap profitabilitas.
- 1.3.2 Untuk menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas.
- 1.3.3 Untuk menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas.
- 1.3.4 Untuk menguji dan menganalisis pengaruh risiko bisnis terhadap profitabilitas.
- 1.3.5 Untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur asset terhadap struktur modal.
- 1.3.6 Untuk menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.

- 1.3.7 Untuk menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal.
- 1.3.8 Untuk menguji dan menganalisis pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal.
- 1.3.9 Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.
- 1.3.10 Untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur asset terhadap struktur modal dimediasi oleh profitabilitas.
- 1.3.11 Untuk menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap struktur modal dimediasi oleh profitabilitas.
- 1.3.12 Untuk menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal dimediasi oleh profitabilitas.
- 1.3.13 Untuk menguji dan menganalisis pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal dimediasi oleh profitabilitas.

1.4 MANFAAT PENELITIAN

1.4.1 Manfaat Teoritis

- 1.4.1.1 Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu keuangan, terutama yang berkaitan dengan variable-variabel yang ada dalam penelitian.
- 1.4.1.2 Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi bagi peneliti selanjutnya.

1.4.2 Manfaat Praktis

Bagi para investor dan calon investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah informasi sebagai pertimbangan dalam mengambil keputusan.

1.4.3 Manfaat Manajerial

Bagi manajerial penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan perusahaan dalam pengambilan keputusan terkait dengan kebijakan dalam menentukan sumber pembiayaan dan pendanaan perusahaan