

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dewasa ini perkembangan dunia bisnis maupun ekonomi pada era globalisasi berkembang sangat pesat. Perkembangan ini menimbulkan perubahan yang berkesinambungan sehingga menciptakan persaingan usaha yang semakin tajam antar perusahaan. Pengaruh globalisasi ini juga menjadikan persaingan perusahaan semakin ketat dan kompetitif. Ditambah dengan kemunculan-kemunculan perusahaan baru dengan inovasi baru yang dapat menggaet konsumen maupun investor dapat pula menjadi ancaman bagi perusahaan yang lainnya untuk terus berkembang dalam menjaga eksistensinya. Dimana, setiap perusahaan di setiap kategori bisnis dituntut untuk memiliki tingkat kepekaan yang tinggi terhadap setiap perubahan yang terjadi dan menempatkan orientasi kepada kepuasan pelanggan sebagai tujuan utama (Kotler, 2005) dalam (Etriningsih, 2017). Kondisi ini mendorong seluruh manajer perusahaan untuk terus melakukan terobosan dan berbagai inovasi serta strateginya untuk terus bersaing dan bertahan hingga mencapai keuntungan yang maksimal. Salah satu strategi yang dilakukan oleh manajer (khususnya manajer keuangan) untuk menunjang keberlangsungan operasional perusahaannya adalah keputusan atas struktur modal.

Struktur modal merupakan masalah yang paling penting bagi perusahaan, oleh karena itu baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi finansial perusahaan (Ridho, 2019). Struktur modal merupakan keseimbangan antara utang dan ekuitas. Struktur modal juga dapat diartikan sebagai perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen atau perbandingan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan perusahaan (Sartono,2012). Struktur modal ini umumnya terdiri dari gabungan antara hutang jangka panjang dan jangka pendek, dan modal sendiri yang terbagi atas laba ditahan dan penyertaan kepemilikan perusahaan untuk merencanakan mendapatkan modal. Yang mana tujuan dari struktur modal ini sebagai landasan berfikir untuk mengetahui struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal ini dapat diartikan sebagai struktur modal yang dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata sehingga memaksimalkan nilai perusahaan (Dibiyantoro,2011). Sehingga struktur modal dapat dikatakan optimal apabila dengan tingkat risiko tertentu dapat memberikan nilai perusahaan yang maksimal. Tujuan utama perusahaan meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan pemilik atau pemegang saham. Karena pada dasarnya faktor penghambat perkembangan perusahaan yaitu hutang yang terlalu menumpuk, sehingga dapat membuat pemegang saham berfikir dua kali untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Struktur modal mempunyai faktor daya saing yang kuat hingga kurun waktu yang lama (jangka panjang) sehingga keputusan-keputusan terkait sumber dana yang dipakai untuk memperkuat struktur modal perusahaan tidak dapat dinilai sebagai keputusan yang sederhana karena pada kenyataannya keputusan yang diberikan memiliki implikasi kuat terhadap apa yang akan terjadi dimasa mendatang (Fahmi, 2016). Banyak faktor yang mempengaruhi keputusan manajer dalam menentukan struktur modal perusahaan. Menurut McCue dan Ozcan (1992:333) pada jurnal Lukiana dan Hartono (2012), struktur modal dipengaruhi oleh struktur aktiva (*asset growth*), kemampulabaan (*profitability*), risiko (*risk*), ukuran perusahaan (*size*), pajak (*tax shield*), struktur kepemilikan perusahaan (*ownership / system affiliation*), system pembayaran dari konsumen (*payment system*), pertumbuhan (*growth*) dan pertumbuhan pasar (*market condition*). Pada penelitian ini akan menggunakan variabel struktur aktiva, profitabilitas dan struktur kepemilikan sebagai determinan struktur modal.

Struktur aktiva merupakan perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan yang dapat menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva. Menurut Brigham dan Houston (2011:188) struktur aktiva juga merupakan penentuan besar alokasi aktiva lancar maupun aktiva tetap. Yang mana struktur aktiva merupakan salah satu variabel penting dalam keputusan pendanaan perusahaan karena aktiva tetap berhubungan dengan proses produksi perusahaan untuk meningkatkan laba perusahaan. Semakin tinggi aktiva yang dimiliki perusahaan akan

mengoptimalkan proses produksi perusahaan yang pada akhirnya dapat menghasilkan laba yang maksimal. Aset atau aktiva adalah harta yang digunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Semakin besar aset, semakin besar pula hasil operasi perusahaan (Zuhro and Suwitho, 2016). Keseluruhan dalam hal tersebut mencakup kekayaan yang disebut dengan aktiva atau aset dari suatu instansi, organisasi, badan usaha ataupun dari individu perorangan.

Secara garis besar, komponen aktiva mempunyai dua komposisi yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Yang mana aktiva lancar meliputi kas, investasi jangka pendek, piutang wesel, piutang dagang, persediaan, piutang penghasilan serta persekot. Sedangkan aktiva tidak lancar yaitu meliputi investasi jangka panjang, aktiva tetap, dan aktiva tidak berwujud. Kebanyakan dari perusahaan pertambangan yang sebagian besar modalnya tertanam dalam aktiva tetap biasanya mengutamakan pemenuhan untuk modalnya diambil dari modal sendiri, sedangkan modal asing hanya digunakan sebagai pelengkap. Sehingga, struktur aktiva dapat dikatakan sebagai jumlah *aset* yang dapat dijadikan jaminan yang diukur dengan membandingkan antara aktiva tetap dengan total aktiva. Untuk mengukur besar kecilnya struktur aktiva maka dapat dihitung dalam bentuk rasio (*fixed asset ratio*). Hasil dari pengukuran ini dapat digunakan untuk menentukan seberapa besar hutang jangka panjang yang dapat diambil yang nantinya akan berpengaruh juga terhadap penentuan besarnya struktur modal.

Hal ini didukung oleh hasil penelitian terdahulu Tijow, dkk.(2018) yang menemukan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap

struktur modal. Penelitian Andika dan Sedana (2019) membuktikan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Penelitian Wijaya, dkk. (2020) membuktikan bahwa struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Penelitian Prastika dan Sudaryanti (2019) membuktikan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Penelitian Prastika dan Candradewi (2019) menemukan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Menurut Sartono (2010:122) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dari penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dalam hal ini, profitabilitas menunjukkan kemampuannya dalam menghasilkan keuntungan yang didapat selama satu tahun dari berbagai aktivitas perusahaan melalui sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan perusahaan selama satu tahun tersebut. Menurut (Brigham dan Houston, 2011) dalam (Lutfiana Mufidhatus Sholikhadi, 2016) menyatakan bahwa profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan tiga variabel yaitu *profit margin*, *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE).

Menurut Wiagustini (2014) profitabilitas, menunjukan kemampuan perusahaan memperoleh laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan. Hal ini dapat diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas yang berfungsi untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan serta memperoleh laba (Kasmir, 2016). Dimana, rasio profitabilitas merupakan

alat yang paling valid dalam mengukur hasil pelaksanaan operasi perusahaan, karena rasio profitabilitas merupakan alat pembanding pada berbagai alternatif investasi yang sesuai dengan tingkat resiko (Bakhtiar, 2018). Perusahaan yang memiliki tingkat resiko pengembalian yang tinggi memiliki tingkat utang yang relatif kecil, karena perusahaan dengan tingkat resiko pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan dana dengan dana yang dihasilkan secara internal (Brigham dan Houston, 2011). Dengan begitu, tingkat resiko pengembalian yang tinggi akan meningkatkan profitabilitas serta akan meningkatkan laba ditahan, sesuai dengan *pecking order theory* yang mempunyai preferensi pendanaan pertama dengan dana internal berupa laba ditahan, sehingga komponen modal sendiri semakin meningkat. Dengan meningkatnya modal sendiri, maka rasio hutang menjadi menurun dengan asumsi hutang relatif tetap (Verena dan Mulyo, 2013).

Hal ini selaras dengan pernyataan Weston dan Brigham (2006:173) yang menggunakan rasio profitabilitas (ROA) sebagai tolak ukurnya menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat *return on asset* (ROA) yang tinggi, umumnya menggunakan hutang yang relatif sedikit. Hal ini disebabkan oleh *return on asset* (ROA) yang tinggi tersebut memungkinkan bagi perusahaan menggunakan modalnya dengan laba yang ditahan saja. Akan tetapi tidak itu saja, asumsi lain dalam Ariski (2019) mengatakan dengan *return on asset* (ROA) yang tinggi berarti bahwa laba bersih yang dimiliki perusahaan tinggi untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan

dengan dana yang dihasilkan secara internal. Menurut Sutrisno (2012:222) return on asset (ROA) juga sering disebut sebagai rentabilitas ekonomis merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Maria (2014) ROA digunakan untuk melihat kemampuan sejumlah asset yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi laba yang diperoleh berarti semakin rendah kebutuhan dana eksternal (hutang), sehingga semakin rendah pula struktur modalnya.

Hal ini didukung oleh hasil penelitian terdahulu Tijow, dkk.(2018) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Penelitian Andika dan Sedana (2019) membuktikan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian Rahmadiani dan Yuliandi (2020) membuktikan bahwa secara parsial profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Penelitian Mariani (2021) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Penelitian Prastika dan Sudaryanti (2019) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Penelitian Prastika dan Candradewi (2019) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Struktur kepemilikan atau *insiders ownership* dalam sebuah perusahaan merupakan wewenang yang dimiliki oleh seseorang sebagai pembeda antara pemilik perusahaan dan manajer perusahaan. Pemilik atau pemegang saham perusahaan merupakan pihak yang menyertakan modal dalam perusahaan,

sedangkan manajer merupakan pihak yang ditunjuk oleh pemilik perusahaan untuk mengemban amanah serta kewenangan dalam mengambil keputusan terkait pengelolaan perusahaan, dengan harapan dapat dipercaya untuk bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik. Pemilik perusahaan bukan hanya orang dalam (pendiri) melainkan orang luar seperti halnya investor. Oleh sebab itu, struktur kepemilikan mempunyai komposisi, porsi, perbandingan dari suatu presentasi antara modal, ekuitas termasuk saham yang dimiliki oleh seseorang di dalam perusahaan (*insider shareholders*) dan investor (*outside shareholders*) (Said, 2016). Struktur kepemilikan dalam suatu perusahaan berpengaruh terhadap cepat lambatnya kemajuan suatu perusahaan, pemilik atau pemegang saham yang terus bertambah akan membuat nilai perusahaan bergerak lebih cepat dan maksimal yang mana dalam hal ini kinerja perusahaan juga terdorong untuk mencapai tujuan dari perusahaan secara optimal.

Salah satu unsur yang ada dalam struktur kepemilikan ini adalah kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial. Menurut Bernandhi (2013) dalam (Sulistyo, 2020), kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga. Kepemilikan institusional berperan sebagai monitoring agen yang melakukan pengawasan optimal terhadap perilaku manajemen, sehingga manajemen akan lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan. Sedangkan menurut Sujoko dan Soebianto (2007) dalam (Wahyono, 2018) kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan

persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen. Struktur kepemilikan manajerial (*managerial ownership*) merupakan suatu kondisi dimana manajer mempunyai peran dalam struktur modal perusahaan sekaligus mempunyai bagian ganda sebagai pemegang saham di perusahaan tersebut. Dalam laporan keuangan, keadaan ini dipresentasikan oleh besarnya persentase kepemilikan oleh manajer.

Menurut Sujoko dan Soebianto (2007) dalam Wahyono (2018) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial akan mendorong manajemen untuk meningkatkan kinerjanya, karena termasuk dalam pemegang saham perusahaan. Dengan begitu, kepemilikan saham oleh manajemen akan menjadikan perusahaan terus meningkat dan berkembang seiring dengan hal tersebut menjadikan jumlah aktiva perusahaan akan semakin tinggi. Semakin tinggi kepemilikan manajerial, semakin mempengaruhi keputusan untuk menggunakan hutang yang lebih sedikit, karena penggunaan hutang yang lebih besar akan meningkatkan *cost of equity* dan juga *cost of debt*, yang mengakibatkan WACC juga akan meningkat. Maka dengan demikian semakin tinggi rasio hutang maka akan semakin meningkatkan risiko kebangkrutan (Xuan-Quang dan Zhong-Xin 2013). Sehingga manajer yang sekaligus pemegang saham akan berusaha bekerja secara optimal dan tidak hanya mementingkan kepentingannya sendiri. Manajemen selalu berupaya untuk meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan karena dengan meningkatkan hal tersebut kekayaan yang dimiliki sebagai pemegang saham akan meningkat dan kesejahteraan pemegang saham akan meningkat pula (Permasari, 2010).

Hal ini juga didukung oleh hasil penelitian terdahulu, Ammudi (2020) yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian Devi, dkk.(2017) membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Penelitian Rahmadiani dan Yuliandi (2020) membuktikan bahwa secara parsial kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian Mariani (2021) membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Penelitian Wijaya, dkk.(2020) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Penelitian Thesarani (2017) membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang mana telah diuraikan pada setiap variabel paragraf diatas dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel tersebut ada yang berpengaruh negatif dan ada pula yang berpengaruh positif terhadap struktur modal. Penelitian terdahulu dapat dijadikan sebagai referensi serta pembandingan untuk penelitian selanjutnya dalam menganalisis atau menguji hubungan antar variabel. Pada penelitian kali ini, penulis akan menguji tiga variabel yaitu struktur aktiva, profitabilitas dan struktur kepemilikan sebagai variabel independen dan struktur modal sebagai variabel dependen.

Dengan perusahaan yang akan diteliti yaitu perusahaan dalam sektor mining (pertambangan) yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesiadari tahun 2017 – 2020. Dimana, perusahaan pertambangan merupakan salah satu

penyedia energi sekaligus sebagai penopang pertumbuhan ekonomi di Indonesia yang menjadi pilar pembangunan ekonomi nasional. Perusahaan pertambangan ini juga masuk kedalam jajaran produsen terbesar di dunia yang telah menghasilkan PNB (Penerimaan Negara Bukan Pajak) dan merupakan salah satu sumber pemasukan kas negara yang diterima dari iuran tetap, iuran produksi, dan penjualan hasil tambang (Ariska, 2016).

Alasan peneliti memilih perusahaan pertambangan sebagai objek penelitian ini adalah karena setiap perusahaan pasti mempunyai target produksinya masing-masing, begitu pula dengan perusahaan pertambangan. Dimana Direktorat Jenderal Mineral dan Batubara Kementerian Energi Sumber Daya Mineral (EDSM), Bapak Ridwan Jamaludin menetapkan bahwasanya target produksi pertambangan batubara dan mineral harus meningkat setiap tahunnya hingga tahun 2024. Dengan kata lain, perusahaan ini harus menyediakan dana yang cukup dan harus menjaga persediaannya agar bisnis dapat terus berfungsi. Untuk itu, salah satu cara menjaga persediaannya adalah mengelola dengan baik struktur modalnya. Karena berdasarkan PSAK No. 33, menyatakan bahwa industri pertambangan umum memiliki ketidakpastian yang tinggi, memerlukan biaya investasi yang besar, struktur modal yang tinggi serta dapat menimbulkan kerusakan lingkungan yang dapat berpengaruh kependanaannya sehingga terikat lebih banyak regulasi daripada sektor lain.

Perusahaan pada sektor pertambangan terdiri dari pertambangan batubara, minyak dan gas bumi, logam dan mineral lainnya, serta batu-batuan,

dan lain - lain (www.sahamok.net). Sektor pertambangan ini mempunyai karakteristik yang unik dan berbeda, namun untuk menjamin kestabilan pertumbuhannya diperlukan biaya investasi yang sangat besar, sarat resiko yang tinggi dengan perkembangan jangka panjang dan ketidakpastian yang besar akan adanya masalah pendanaan. Oleh sebab itu, pertambangan merupakan salah satu sektor yang menarik untuk dikaji lebih dalam terkait faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan.

Oleh karena itu, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020.”**

1.2 Rumusan Masalah

Salah satu keputusan penting yang dihadapi oleh seorang manajer keuangan dalam kaitannya dengan kegiatan operasi maupun produksi perusahaan adalah keputusan pendanaan. Dimana keputusan pendanaan yang baik dilihat dari struktur modal perusahaan.

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka peneliti mengambil rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020?
3. Apakah Struktur Kepemilikan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020?
4. Apakah struktur aktiva, profitabilitas dan struktur kepemilikan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur aktiva, profitabilitas dan struktur kepemilikan secara parsial dan simultan struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020. Berkaitan dengan masalah-masalah yang dijelaskan diatas, maka tujuan penelitian ini dapat diuraikan sebagai berikut :

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020.

2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur kepemilikan terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020.
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, dan struktur kepemilikan terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian yang akan dilakukan akan memberikan beberapa kegunaan atau manfaat antara lain :

1. Manfaat teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberi tambahan wawasan serta kajian mengenai pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, dan struktur kepemilikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dan referensi bagi peneliti selanjutnya di masa mendatang.

2. Manfaat praktis

- a. Bagi perusahaan

Penelitian mengenai pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, dan struktur kepemilikan terhadap struktur modal yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020 diharapkan memberikan kontribusi praktis terhadap perusahaan dalam menentukan keputusan pendanaan serta memotivasi perusahaan untuk menetapkan kebijakan pembelanjaan (*financing policy*) dengan baik, sehingga dapat menghasilkan struktur modal yang optimal dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

b. Bagi Investor

Diharapkan dengan adanya kajian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan sebelum melakukan investasinya di pasar modal serta diharapkan dapat memberikan informasi dalam menilai aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan.

1.5 Batasan Masalah

Batasan masalah yang berdasarkan pada rumusan masalah, maka penelitian ini dibatasi oleh hal-hal sebagai berikut :

1. Variabel dependen penelitian struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), sedangkan variabel independen terbatas pada struktur aktiva yang diukur dengan *Fixed Asset Ratio*(FAR), profitabilitas yang diukur dengan *Return on asset* (ROA) dan struktur kepemilikan yang diukur dengan Kepemilikan Manajerial(KM).
2. Penelitian terbatas pada perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.