

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Indonesia adalah salah satu negara produsen dan eksportir batubara. Batubara adalah sumber energi terpenting untuk pembangkitan listrik dan berfungsi sebagai bahan bakar pokok untuk produksi baja dan semen. Namun demikian, batubara juga memiliki karakter negatif yaitu disebut sebagai sumber energi yang paling banyak menimbulkan polusi akibat tingginya kandungan karbon. Sumber energi penting lain, seperti gas alam, memiliki tingkat polusi yang lebih sedikit namun lebih rentan terhadap fluktuasi harga di pasar dunia. Dengan demikian, semakin banyak industri di dunia yang mulai mengalihkan fokus energi mereka ke batubara.

Data dari Kementrian Energi dan Sumber Daya Mineral menunjukkan produksi batubara Indonesia terus meningkat dan sebagian besar produksi batubara tersebut di ekspor keluar negeri.

Tabel 1.1

Total Produksi, Ekspor dan Impor Batubara Indonesia

Tahun	Produksi	Ekspor	Impor
2013	474,371,369	356,357,973	609,875
2014	458,096,707	381,972,830	2,442,319
2015	461,566,080	365,849,610	3,007,934
2016	456,197,775	331,128,438	3,898,932

Sumber: handout of energy & economic statistic 2017 kementrian ESDM

Dengan tingkat produksi saat ini, cadangan batubara Indonesia diperkirakan habis kira-kira dalam 83 tahun mendatang. Akan tetapi penggunaan batubara dalam negeri masih relatif rendah, dengan angka ekspor mencapai 70 hingga 80 persen dari total produksi yang sebagian besar permintaannya berasal dari Cina dan India.

Tingginya permintaan dan kompleksnya regulasi yang diterapkan oleh pemerintah dalam pengelolaan pertambangan menyadarkan kita bahwa pertambangan, termasuk di dalamnya pertambangan batubara, tidak bisa

digerakkan hanya oleh pelaku skala mikro yang hanya memiliki tambang batubara kecil. Puncaknya adalah pada awal tahun 1990an, ketika sektor pertambangan kembali dibuka untuk investasi luar negeri.

Penggunaan modal asing atau utang juga perlu diperhatikan oleh perusahaan. Menurut pedoman atau aturan struktur finansial yang konservatif secara vertikal, angka perbandingan antara jumlah modal asing dengan modal sendiri tidak boleh melebihi 1:1. Pada perusahaan di sektor batubara terdapat banyak perusahaan yang memiliki jumlah hutang lebih besar dibandingkan jumlah modal sendiri.

1.2 Latar Belakang Masalah

Banyaknya perusahaan yang berada di sektor pertambangan batubara ini menyebabkan persaingan bisnis di antara perusahaan yang semakin ketat. Persaingan dalam dunia bisnis dan ekonomi yang semakin keras telah membuat suatu perusahaan berusaha meningkatkan nilai perusahaan. Pengembangan perusahaan adalah upaya untuk mengantisipasi persaingan yang semakin tajam sekarang ini. Upaya tersebut merupakan permasalahan tersendiri bagi perusahaan, karena menyangkut pemenuhan dana yang diperlukan.

Kebutuhan akan dana atau modal tersebut dapat dipenuhi dari berbagai sumber dan mempunyai jenis yang berbeda-beda. Menurut Riyanto (2013: 293) apabila perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya mengutamakan pemenuhan dengan sumber dari dalam perusahaan akan sangat mengurangi ketergantungannya kepada pihak luar. Apabila kebutuhan dana sudah sedemikian meningkat karena pertumbuhan perusahaan, dan dana dari sumber internal sudah digunakan semua, maka tidak ada pilihan lain selain menggunakan dana dari luar perusahaan, baik dari utang (*debt financing*) maupun dengan penerbitan saham baru (*external equity*) dalam memenuhi kebutuhan dananya.

Penentuan proporsi hutang dan modal dalam penggunaannya sebagai sumber dana perusahaan berkaitan erat dengan istilah struktur modal. Pengertian struktur modal menurut Riyanto (2013: 22) adalah perimbangan atau perbandingan antar jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Oleh karena itu, salah satu indikator dalam melakukan perhitungan struktur modal dalam perusahaan dapat

menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*, yang merupakan perbandingan antara total hutang terhadap modal sendiri.

Struktur modal hal penting bagi setiap perusahaan karena modal merupakan faktor penggerak dari setiap fungsi yang ada dalam perusahaan untuk dapat melakukan aktivitasnya. Manajer harus mampu mengefisienkan dana yang dihimpun oleh perusahaan. Tujuan struktur modal adalah penggabungan sumber dana digunakan perusahaan dalam membayarkan operasi.

Kesalahan menentukan struktur modal mempunyai dampak luas, terutama bila perusahaan menggunakan hutang yang besar. Beban yang ditanggung perusahaan akan semakin besar, dan meningkatkan risiko finansial, yaitu perusahaan tidak bisa membayarkan beban bunga dan angsuran hutang.

Berdasarkan studi pendahuluan terhadap beberapa perusahaan pertambangan Batubara yang terdaftar di BEI terdapat fenomena yang terjadi mengenai struktur modal, risiko bisnis dan profitabilitas dari tahun 2013-2016 menunjukkan kenaikan namun beberapa ada pula yang menunjukkan penurunan. Seperti Bara Jaya Internasional Tbk (ATPK) pada tahun 2013 mengalami kenaikan struktur modal (0.76-1.15) tetapi ukuran perusahaan, risiko bisnis dan profitabilitasnya justru mengalami penurunan masing-masing: ukuran perusahaan (14,38-14.27), risiko bisnis (4.10 - 1.10) dan penurunan profitabilitas (-65.48 menjadi -2823,07). Sedangkan pada tahun 2014 terjadi kenaikan struktur modal diikuti dengan kenaikan profitabilitas. Hal ini bertentangan dengan teori yang di kemukakan oleh Rajan dan Zingales (1995) dan Bauer (2004) yaitu bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Ini artinya perubahan ukuran perusahaan akan mempengaruhi besarnya struktur modal dengan pergerakan searah.

Hal ini berbeda dengan yang terjadi pada Adaro Energy Tbk (ADRO) pada tahun 2014 - 2015 yang mengalami penurunan struktur modal (0.97 - 0.78) tetapi ukuran perusahaan mengalami kenaikan dari (18, 19 – 18,22), terjadi penurunan risiko bisnis dari (-2,70 – 2,40) serta kenaikan profitabilitas atau kenaikan keuntungan dari (5.51- 5,63). Indotambangraya Mega Tbk (ITMG) tahun 2014 - 2015 juga terjadi penurunan pada struktur modal (0.45 - 0.41), ukuran perusahaan

(16,60 - 16.66), risiko bisnis (1.80 - 10.40) namun terjadi penurunan profitabilitas (10.31 - 3.97). Baramuli Sukses Sarana Tbk (BSSR) tahun 2014 – 2015 mengalami penurunan struktur modal (0.86 - 0.66) dan ukuran perusahaan naik dari (14.54 - 14.75) terjadi kenaikan pada risiko bisnis (-0.20 - 13.60) dan profitabilitas naik dari (1.17 - 10.18). Toba Bara Sejahtera Tbk (TOBA) tahun 2014 - 2015 mengalami penurunan struktur modal (1.11 - 0.82) sedangkan ukuran perusahaan naik (15,13 – 15,23), sementara risiko bisnis turun (0,7 – 0,60), tetapi profitabilitas naik (7,16 – 7,38).

Table 1.2
DATA DER, SIZE, RISK, NPM

FIRM	Tahun	DER (Y)	SIZE (X1)	RISK (X2)	NPM (X3)
ADRO	2014	0.97	18.19457	-2.7	5.51
ADRO	2015	0.78	18.22458	2.4	5.63
ITMG	2014	0.45	16.60411	1.8	10.31
ITMG	2015	0.41	16.66455	10.4	3.97
BSSR	2014	0.86	14.54748	-0.2	1.17
BSSR	2015	0.66	14.75102	13.6	10.18
TOBA	2014	1.11	15.13417	0.7	7.16
TOBA	2015	0.82	15.2359	0.6	7.38

Faktor yang mempengaruhi struktur modal, pengendalian, stabilitas penjualan, tingkat pertumbuhan, sikap pemberi pinjaman, profitabilitas pajak, pengendalian, sikap manajemen, kondisi internal perusahaan, struktur aktiva, leverage operasi, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan (Houston dan Brigham, 2011: 39).

Menurut Brigham dan Houston (2011, 155) risiko bisnis mempengaruhi struktur modal. Risiko bisnis merupakan risiko perusahaan saat tidak dapat menutupi biaya operasional dan dipengaruhi oleh pendapatan yang stabil dan biaya. Ahmed, et al., (2011) dalam penelitiannya menyatakan risiko berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, Friska Firnanti, (2011) menyatakan risiko tidak berpengaruh secara signifikan sedangkan Memon, et al., (2012) menyatakan hasil penelitian adanya pengaruh positif signifikan antara risiko bisnis dengan struktur modal.

Pada beberapa perusahaan kenaikan profitabilitas akan menurunkan ketergantungan perusahaan terhadap hutang, karena perusahaan dengan profit yang tinggi cenderung mendanai investasinya dengan laba ditahan daripada pendanaan dengan hutang. *Trade Off Theory* menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan dapat memakai utang yang lebih banyak, hal ini terkait dengan rendahnya risiko daripada perusahaan besar.

Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal dengan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari berbagai aktivitas perusahaan melalui sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan perusahaan selama periode tertentu. Perusahaan dengan profit yang tinggi cenderung mendanai investasinya dengan laba ditahan daripada pendanaan dengan hutang. Hal ini sesuai dengan *Pecking Order Theory* yang menyatakan bahwa manajer lebih senang menggunakan pembiayaan yang pertama yaitu laba ditahan kemudian hutang. Kenaikan profit perusahaan akan secara otomatis menurunkan ketergantungan perusahaan terhadap hutang. Terdapat keterkaitan negatif antara profit perusahaan dengan total hutang perusahaan.

Jika dilihat dari beberapa penelitian terdahulu, terdapat perbedaan hasil penelitian yang berkaitan dengan profitabilitas terhadap struktur modal. Dalam penelitian Miedera (2012) menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai hubungan positif terhadap struktur modal. Sedangkan dalam penelitian Laura dan Violera-Ligia (2014) menunjukkan bahwa profitabilitas menunjukkan hubungan negatif dengan struktur modal. Dalam penelitian yang lain Florencia Paramitha Liwang (2011) menjelaskan bahwa tidak ada pengaruh atau hubungan antara profitabilitas dengan struktur modal.

Terdapat fenomena di perusahaan pertambangan batubara yang berlawanan dengan *Trade Off Theory*. Berikut data yang diperoleh oleh penulis yang menunjukkan fenomena hubungan antara ukuran perusahaan dengan struktur modal. Rasio risiko bisnis (Business Risk) MYOH, GEMS, BSSR, PTRO dan BUMI periode 2015-2016 yang mengalami penurunan yang diikuti penurunan struktur modal bertentangan dengan *Trade of Theory* yang mengemukakan bahwa terdapat

hubungan negatif atau berkebalikan arah antara risiko bisnis dengan struktur modal (Shanmugasundaram, 2008).

Sedangkan menurut McCue dan Ozcan (1992: 333) dalam Yuke Prabansari (2005) faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah struktur aktiva, pertumbuhan aktiva, profitabilitas, risiko, ukuran perusahaan, pajak, struktur kepemilikan perusahaan, system pembayaran dari konsumen, dan kondisi pasar. Diantara faktor-faktor yang mempengaruhi tersebut antara lain ukuran perusahaan, resiko bisnis, dan profitabilitas.

Trade Off Theory menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan dapat memakai utang yang lebih banyak, hal ini terkait dengan rendahnya risiko daripada perusahaan besar. Dengan kata lain ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Ukuran sebuah perusahaan dapat diukur dengan menggunakan $\ln(\text{total assets})$ dan untuk membandingkan jumlah hutang dengan *total asset* yang dimiliki oleh perusahaan dapat menggunakan rasio DAR (*Debt Assets Ratio*).

Pada beberapa penelitian sebelumnya yang menunjukkan keterkaitan antara ukuran perusahaan dengan struktur modal juga terdapat perbedaan hasil. Dalam penelitian yang dilakukan Seyed Iman, Mohammad dan Abbas (2013) menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan berhubungan positif dengan struktur modal. Sedangkan dalam penelitian Teddy Chandra (2007) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berhubungan negatif dengan struktur modal. Dalam penelitian Friska Firnanti (2011) menunjukan bahwa tidak ada pengaruh atau hubungan antara ukuran perusahaan dengan struktur modal.

Dari berbagai hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan adanya hasil yang kontradiktif, maka penelitian ini akan meneliti ulang pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan pertambangan Batubara di Bursa Efek Indonesia. Motivasi dalam melakukan penelitian ini adalah untuk menguji keajegan dari pengaruh ukuran perusahaan, risiko bisnis dan profitabilitas terhadap struktur modal. Selain itu, banyak penelitian-penelitian yang tidak menambahkan variabel risiko bisnis sebagai variabel bebasnya. Maka Penelitian ini berjudul “**Pengaruh ukuran**

perusahaan, risiko bisnis dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

1.3 Perumusan Masalah

Dilihat dari sisi perusahaan, setiap perusahaan pasti membutuhkan dana dan pemenuhan dana tersebut dapat berasal dari sumber internal ataupun sumber eksternal, namun umumnya perusahaan menggunakan modal sendiri sebagai modal permanen daripada modal asing (hutang). Profitabilitas adalah tingkat kemampuan suatu perusahaan dengan profit yang tinggi cenderung mendanai investasinya dengan laba ditahan daripada pendanaan dengan hutang. *Pecking Order Theory* yang menyatakan bahwa menejer lebih senang menggunakan pembiayaan yang pertama yaitu laba ditahan kemudian hutang. Selain itu, tingginya profit seharusnya dapat menurunkan penggunaan hutang, karena peningkatan profitabilitas berarti perusahaan memiliki dana lebih dari sumber internal untuk memenuhi kebutuhan dananya sehingga dapat mengurangi tingkat hutang yang berakibat turunnya rasio DER.

Pada perusahaan – perusahaan pertambangan sektor batubara, seperti Bara Jaya Internasional Tbk (ATPK) pada tahun 2013 mengalami kenaikan struktur modal (0.76-1.15) tetapi ukuran perusahaan, risiko bisnis dan profitabilitasnya justru mengalami penurunan masing-masing: ukuran perusahaan (14,38-14.27), risiko bisnis (4.10 - 1.10) dan penurunan profitabilitas (-65.48 menjadi -2823,07). Sedangkan pada tahun 2014 terjadi kenaikan struktur modal diikuti dengan kenaikan profitabilitas, oleh karena itu penulis mengambil fenomena tersebut untuk diteliti lebih lanjut. Beberapa faktor yang diambil dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, risiko bsnis dan profitabilitas yang diduga oleh penulis akan berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

1.4 Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang masalah terdapat perbedaan hasil dari penelitian terdahulu mengenai struktur modal, maka pertanyaan yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana ukuran perusahaan risiko bisnis dan profitabilitas dan struktur modal pada perusahaan pertambangan sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2016?
2. Bagaimana pengaruh secara simultan ukuran perusahaan, risiko bisnis dan profitabilitas pada perusahaan pertambangan sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2016?
3. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2016?
4. Bagaimana pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2016?
5. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2016?

1.5 Tujuan Penelitian

Secara empiris, penelitian ini menguji apakah ukuran perusahaan risiko bisnis dan profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal di perusahaan pertambangan sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016:

Berdasarkan perumusan masalah yang telah diuraikan tersebut, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui ukuran perusahaan, risiko bisnis, profitabilitas dan struktur modal pada perusahaan pertambangan sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2016.
2. Untuk menguji pengaruh secara simultan ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2016.
3. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial yaitu:

- a. Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2016.
- b. Untuk menguji pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2016.
- c. Untuk menguji pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2016.

1.6 Manfaat Penelitian

1.6.1 Aspek Akademis

Secara teoretis hasil penelitian ini diharapkan dapat menghasilkan konsep mengenai pengaruh ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga dapat digunakan sebagai tambahan referensi bagi penelitian berikutnya.

1.6.2 Aspek Praktis

1. Bagi Investor

Bagi investor hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk melakukan investasi pada perusahaan pertambangan khususnya tambang batubara di Bursa Efek Indonesia.

2. Bagi Emiten

Bagi Emiten khususnya manajer keuangan hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam pemilihan komposisi pendanaan yang baik khususnya mengenai struktur modal sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai secara efektif dan efisien serta untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

1.7 Ruang Lingkup Penelitian

1.7.1 Objek dan lokasi Penelitian

Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan pertambangan sub-sektor batubara. Dalam penelitian ini pembagian laba perusahaan yang akan

dibagikan sebagai deviden atau digunakan menjadi modal kembali sebagai laba ditahan merupakan wewenang penuh dari manajemen perusahaan.

Lokasi penelitian yang dipilih adalah Bursa Efek Indonesia (BEI). Data penelitian ini diambil dari laporan tahunan yang diperoleh penulis dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan juga *website* resmi perusahaan yang menjadi objek penelitian.

1.7.2 Waktu dan Periode Penelitian

Waktu penelitian ini dilaksanakan dari bulan februari sampai dengan bulan juni 2018. Periode penelitian ini menggunakan laporan tahunan perusahaan pertambangan sektor batubara yang terdaftar di BEI pada tahun 2013-2016.

1.8 Sistematika Penulisan Tugas Akhir

Penulisan penelitian ini terdiri dari 5 bab yang saling terkait, sehingga pada akhirnya dapat ditarik kesimpulan atas permasalahan yang diangkat. Secara garis besar, sistematika penulisan penelitian ini terbagi menjadi:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan gambaran umum dari objek penelitian, latar belakang penelitian, perumusan masalah yang didasarkan latar belakang penelitian, tujuan penelitian, dan kegunaan penelitian secara teoritis dan praktis, serta sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA DAN LINGKUP PENELITIAN

Bab ini berisi literature mengenai landasan teori-teori ukuran perusahaan, risiko bisnis, profitabilitas dan variabel struktur modal. Bab ini juga menguraikan penelitian-penelitian terdahulu yang dapat dijadikan acuan dalam penelitian ini, kerangka pemikiran yang membahas rangkaian pola pikir untuk menggambarkan masalah penelitian, hipotesis penelitian sebagai dugaan awal atas masalah penelitian dan pedoman untuk melakukan pengujian data, serta lingkup penelitian yang menjelaskan dengan rinci batasan dan cakupan penelitian.

BAB III : METODA PENELITIAN

Bab ini berisi kerangka penelitian, identifikasi variabel dependen dan variabel independen, tahapan penelitian, jenis dan sumber data (populasi dan sampel) yang digunakan dan teknik analisis data.

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi analisis dari penelitian yang dilakukan dan pembahasan mengenai pengaruh variabel independen (ukuran perusahaan, risiko bisnis dan profitabilitas,) terhadap variabel dependen (struktur modal).

BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi kesimpulan atas hasil penelitian serta saran-saran terkait dengan penelitian ini sehingga diharapkan dapat berguna untuk penelitian selanjutnya.