

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Indonesia sebagai negara muslim terbesar di dunia dengan jumlah presentase 88,2% jiwa penduduk Indonesia beragama islam (Lugo, 2009). Ini merupakan pasar yang sangat besar untuk pengembangan industri keuangan syariah. Investasi syariah di pasar modal yang merupakan bagian dari industri keuangan syariah, mempunyai peranan yang cukup penting untuk dapat meningkatkan pangsa pasar industri keuangan syariah di Indonesia. Meskipun perkembangannya relatif baru dibandingkan dengan perbankan syariah maupun asuransi syariah tetapi seiring dengan pertumbuhan yang signifikan di industri pasar modal Indonesia, maka diharapkan investasi syariah di pasar modal Indonesia akan mengalami pertumbuhan yang pesat (Utami, 2016).

Dipasar modal syariah terdapat Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang merupakan indeks saham terbaru yang diluncurkan oleh BEI pada 12 Mei 2011. ISSI merupakan indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di BEI. Konstituen ISSI adalah keseluruhan saham syariah tercatat di BEI dan terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES). Konstituen ISSI direview setiap 6 bulan sekali (Mei dan November) dan dipublikasikan pada awal bulan berikutnya. Konstituen ISSI juga dilakukan penyesuaian apabila ada saham syariah yang baru tercatat atau dihapuskan dari DES. Indeks syariah ini berisikan saham yang tergolong

syariah yang telah melalui proses seleksi yang ketat sehingga diharapkan akan mampu menarik investor dan menghilangkan keraguan, serta memberikan kenyamanan dalam berinvestasi sesuai syariah (www.idx.co.id).

Ditengah kondisi perekonomian global yang semakin berfluktuasi beberapa tahun terakhir ini, masalah pendanaan menjadi permasalahan utama yang harus dihadapi oleh sektor pertambangan. Sub sektor batubara merupakan sub sektor industri pertambangan yang paling sensitif terhadap fluktuasi perekonomian global. Hal ini dapat dilihat ketika krisis finansial dan inflasi melanda beberapa negara tujuan ekspor seperti India, China, dan Eropa hingga akhir tahun 2012, ekspor batubara mengalami penurunan paling drastis dan juga diikuti oleh penurunan permintaan domestik. Kondisi ini berdampak pada penurunan laba sebagian besar perusahaan batubara. Perusahaan batubara seperti PT. Adaro Energy dan PT. AtlasResources harus mengalami penurunan laba bersih hingga mencapai 60% (Fatoni dkk, 2013).

Hal ini mengakibatkan biaya modal yang harus ditanggung oleh sektor industri batubara menjadi sangat besar. Dengan kondisi seperti itu, sub sektor batubara harus menanggung risiko yang semakin tinggi terutama risiko finansial. Apalagi, sub sektor batubara diketahui memiliki hutang yang jauh lebih besar dibandingkan dengan sub sektor non batubara dalam memenuhi kebutuhan dananya. Sampai dengan akhir tahun 2012, sub sektor batubara diketahui memiliki hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang yang lebih besar daripada sub sektor non batubara. Bahkan, hutang jangka panjang yang digunakan oleh sub sektor batubara terus meningkat dari tahun ketahun (Indrajaya dkk, 2011).

Penggunaan hutang, terutama hutang jangka panjang yang sangat besar tentu akan memudahkan sub sektor batubara dalam membiayai segala kebutuhan usahanya yang memerlukan dana sangat besar dan waktu yang cukup lama untuk memperoleh hasil dari usahanya tersebut. Akan tetapi, sub sektor batubara harus menanggung risiko finansial yang semakin tinggi jika dibandingkan dengan sub sektor non batubara yang memiliki hutang jangka panjang lebih kecil. Hal ini dikarenakan beban bunga serta angsuran pokok pinjaman yang harus ditanggung oleh sub sektor batubara akan semakin meningkat. Sebagai konsekuensinya, kemungkinan perusahaan sub sektor batubara mengalami kebangkrutan tentu akan semakin besar (Fatoni dkk, 2013).

Menentukan tingkat struktur modal yang optimal merupakan tujuan dari pada perusahaan melakukan keputusan pendanaan. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga dapat memaksimalkan harga saham (Brigham dan Houston, 2010).

Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan yang dapat diartikan sebagai pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal (Kartika, 2016). Sependapat dengan Farah dan Ramadhan (2010), struktur modal atau *capital structure* suatu perusahaan merupakan gabungan modal sendiri (*equity*) dan hutang perusahaan (*debt*). Modal sendiri (*equity*) berasal dari *common stock*,

paid in capital, retained earning, dan dikurangi *treasury stock (internal equity)* (Agustini dan Budiyanto, 2015).

Modal sendiri juga dapat berupa *eksternal equity*, yaitu apabila perusahaan menjual sebagian saham kepada investor. Hutang perusahaan (*debt*) berasal dari hutang kepada kreditur maupun penerbitan obligasi perusahaan. Berbagai ragam sumber pendanaan perusahaan menuntut manajer keuangan agar dapat memenuhi komposisi sumber pendanaan tersebut mempunyai konsekuensi dan karakteristik keuangan yang berbeda terhadap perusahaan (Farah dan Ramadhan, 2010).

Membicarakan masalah struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan, karena posisi finansial mempunyai efek langsung terhadap baik buruknya struktur modal. Oleh karena itu, manajer keuangan di dalam operasinya perlu berusaha untuk memenuhi suatu sasaran tertentu yang mengenai perimbangan antara besarnya hutang dan jumlah modal sendiri yang tercermin, dalam struktur modal perusahaan, sehingga manajer harus memperhatikan berbagai faktor yang mempengaruhi struktur modal (Primantara dan Dewi, 2016).

Faktor yang mempengaruhi struktur modal salah satunya struktur aktiva, yang merupakan perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva yang diperoleh untuk menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva. Struktur aktiva pada penelitian ini diprosikan oleh *Fixed Asset* atau aktiva tetap (Agustini dan Budiyanto, 2015).

Sebuah perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar hal ini disebabkan karena dari skalanya perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil (Agustini dan Budianto, 2015). Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Putri (2012), Arif dan Aslam (2012), serta Cekrezi (2013) menunjukkan bahwa faktor pertama yaitu, struktur aktiva mempunyai hubungan positif dengan struktur modal. Sedangkan hasil penelitian menurut Habibah dan Andayani (2015) menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Berbeda dengan penelitian sebelumnya, penelitian yang dilakukan oleh Kartika (2016) bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Faktor lain yang mempengaruhi struktur modal yaitu likuiditas. Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi utang jangka pendeknya dengan aset lancar yang dimiliki (Sartono, 2010). Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi, cenderung memutuskan untuk tidak memilih pembiayaan dari utang (Akinlo dan Olayinka, 2011). Sepaham dengan penelitian yang dikemukakan oleh Wardana dan Sudhiarta (2015), Cekrezi (2013), Hardanti dan Gunawan (2010), serta Habibah dan Andayani (2015) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Berbeda dengan yang diutarakan oleh Primantara dan Dewi (2016) serta Adiyana dan Ardiyana (2014) bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Ukuran perusahaan merupakan faktor yang mempengaruhi struktur modal dalam memenuhi besar aset suatu perusahaan (Primantara dan Dewi, 2016). Menurut Adiyana dan Ardiyana (2014) ukuran perusahaan dinyatakan dengan total aset, jika semakin besar total aset perusahaan maka akan semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki tingkat leverage yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Dimana tingkat kebangkrutannya lebih rendah daripada perusahaan kecil, semakin besar ada kecenderungan untuk menggunakan jumlah pi jaman yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang lebih besar menggunakan hutang sehingga memperbesar struktur modal, sedangkan perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang kecil, lebih sedikit menggunakan hutang sehingga memperkecil struktur modal perusahaan (Ichwan dan Widyawati, 2015).

Adapun hasil penelitian terdahulu menurut Hardanti dan Gunawan (2010) ukuran perusahaan secara parsial dinyatakan mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap struktur modal dan ukuran perusahaan terbukti memiliki peranan penting dalam menentukan pilihan struktur modal yang akan digunakan oleh perusahaan. Sejalan dengan penelitian yang ditunjukkan oleh Primantara dan Dewi (2016), Agustini dan Budiyo (2015), Laksana dan Budiyo (2016), Adiyana dan Ardiyana (2014), Wiagustini dan Pertamawati (2015), dan Cekrezi (2013) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal,

dimana semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar penggunaan hutang.

Profitabilitas merupakan faktor yang mempengaruhi struktur modal. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2010). Sejalan dengan teori sebelumnya, menurut Gunawan (2011) bahwa kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit disebut profitabilitas.

Hasil penelitian menurut Primantara dan Dewi (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, dimana tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung menggunakan utang yang lebih kecil, karena profitabilitas yang tinggi akan memungkinkan perusahaan untuk menggunakan dana internal. Begitu juga menurut hasil penelitian terdahulu oleh Agustini dan Budianto (2015), Kartika (2016), Habibah dan Andayani (2015), Hardanti dan Gunawan (2010) bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Tidak sejalan dengan itu menurut Adiyana dan Ardiyana (2014) serta Cekrezi (2013) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Apabila perusahaan tidak dapat menanggung biaya-biaya operasi yang ditimbulkan dalam kegiatan operasinya maka perusahaan tersebut akan dihadapkan pada risiko kebangkrutan (Hardanti dan Gunawan, 2010). Risiko Bisnis merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi keputusan manajer dalam menentukan struktur modal

perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Wiagustini dan Pertamawati (2015), Wardana dan Sudhiarta (2015), juga Sari (2016) mengungkapkan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berbeda dengan itu, hasil penelitian yang dilakukan oleh Primantara dan Dewi (2016) begitu juga Adiyana dan Ardiyana (2014) risiko berpengaruh negatif terhadap struktur modal dimana semakin tinggi risiko bisnis maka semakin rendah penggunaan hutang.

Penelitian ini mereplikasi dari penelitian Primantara dan Dewi (2016) yang menguji pengaruh likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis, ukuran perusahaan dan pajak terhadap struktur modal pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Alasan peneliti mereplikasi penelitian Primantara dan Dewi (2016) adalah selain untuk mengkaji kembali konsistensi hasil penelitian terdahulu juga untuk mengembangkan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, dengan menambahkan variabel independen yaitu struktur aktiva.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Primantara dan Dewi (2016) terletak pada objek penelitian, tahun penelitian, dan penambahan variabel. Penelitian ini menggunakan objek penelitian perusahaan pertambangan yang terdaftar di ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia). Periode 2013-2016, dengan alasan untuk memperoleh laporan keuangan yang paling *up to date* dan untuk membandingkan hasil penelitian dari tahun ketahun. Objek penelitian penelitian ini adalah perusahaan pertambangan karena struktur modal pada perusahaan pertambangan dari tahun ke tahun

mengalami perubahan yang fluktuatif sehingga menarik untuk diteliti lebih lanjut.

Penelitian ini penting dilakukan karena hasil penelitian terdahulu masih beragam, serta menarik untuk diteliti kembali karena fenomena terkini menunjukkan beberapa perusahaan mengalami perubahan struktur modal yang sangat signifikan, sehingga hal tersebut mulai dipertanyakan.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka dapat dirumuskan masalah yang akan diteliti sebagai berikut :

1. Apakah struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal ?
2. Apakah likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal ?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal ?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal ?
5. Apakah risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal ?

C. Tujuan Dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah disusun, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

- a. Untuk membuktikan struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.

- b. Untuk membuktikan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
- c. Untuk membuktikan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.
- d. Untuk membuktikan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
- e. Untuk membuktikan risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal.

2. Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian tersebut maka diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak antara lain:

a. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah dan memperluas wawasan dan pengetahuan mengenai pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas terhadap struktur modal.

b. Bagi Investor

Manfaat penelitian bagi investor dapat memberikan informasi faktor yang mempengaruhi struktur modal terhadap perusahaan kepada investor dan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi bagi investor yang akan menginvestasikan dananya kepada perusahaan.

c. Bagi Peneliti selanjutnya

Sebagai tambahan ilmu pengetahuan dan referensi bagi mahasiswa lain dalam kajian berikutnya dan untuk mendukung penelitian yang sejenis.

