

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Berdasarkan berita yang ditulis oleh Wicaksono dalam berita yang diterbitkan pada Liputan6.com, Lembaga Riset Mining dan Metals, PwC Indonesia, mencatat bahwa sepanjang 2018 lalu perusahaan tambang menorehkan banyak prestasi gemilang melalui laporan keuangan dan produktifitas produksi. Walaupun demikian, tersiar juga kabar mengenai melonjaknya utang di industri pertambangan Indonesia. Kasus melonjaknya utang di industri pertambangan telah banyak mencuri perhatian publik dan telah dijadikan alasan oleh beberapa pihak agar pemerintah Indonesia menutup industri tersebut.

Tak lama setelah beredarnya berita mengenai kasus melonjaknya utang yang terjadi di industri pertambangan Indonesia, diketahui bahwa beberapa perusahaan tambang besar terlilit utang, PT. Bumi Resources Tbk., contohnya. Agar tidak terjadi lagi masalah karena utang, manajer-manajer harus memahami struktur modal yang optimal bagi perusahaan. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang dapat meminimalkan biaya, namun dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Amaniah, et. al., 2013). Terdapat suatu teori struktur modal yang menyatakan akan adanya struktur modal yang optimal, teori tersebut adalah teori pendekatan tradisional (Hanafi 2012:297).

Selain teori pendekatan tradisional, Hanafi (2012:297) menyebutkan beberapa teori struktur modal lainnya, antara lain pendekatan Modigliani dan Miller, model Miller dengan pajak perusahaan dan personal, teori *trade-off*, teori

pecking order dan teori pendekatan asimetris dan *signalling*. Teori yang paling banyak di bahas dalam penelitian-penelitian struktur modal adalah teori *pecking order* dan teori *trade-off*. Menurut Mazur (2007) kedua teori ini menyatakan ada dua faktor penting yang menggambarkan ketersediaan dana internal perusahaan, dan ia menjelaskan bagaimana faktor-faktor tersebut berpengaruh terhadap *leverage* (ukuran struktur modal). Faktor-faktor yang menggambarkan ketersediaan dana internal tersebut adalah profitabilitas dan likuiditas (Mazur, 2007).

Faktor pertama yang dianggap memiliki pengaruh dan hubungan dengan *leverage* adalah profitabilitas. Semua tujuan perusahaan ingin mendapatkan keuntungan sebesar-besarnya (Brigham & Houston, 2010:93). Cara untuk mengetahui seberapa besar keuntungan yang diperoleh perusahaan dapat dinilai dengan menganalisa profitabilitas perusahaan (Kasmir, 2011:196). Analisa profitabilitas adalah cara untuk mengevaluasi apakah para eksekutif perusahaan mengeksekusi strategi perusahaan secara efektif (Wahlen, 2014:242). Profitabilitas didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2010:122). Profitabilitas perusahaan dapat diukur dengan rasio profitabilitas.

Menurut Kasmir (2011:196) rasio profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Melalui rasio profitabilitas, kita dapat melihat cerminan hasil akhir dari seluruh kebijakan keuangan dan keputusan operasional (Brigham & Houston, 2013:146). Secara umum, rasio profitabilitas dikatakan baik apabila nilainya semakin besar. Menurut Brigham

dan Houston (2013:146) rasio profitabilitas dapat dihitung dengan rasio-rasio seperti margin laba atas penjualan (*profit margin on sales*), pengembalian atas total aset (*return on total asset* – ROA), rasio kemampuan dasar untuk menghasilkan laba (*basic earning power* – BEP), dan pengembalian atas ekuitas biasa (*return on common equity* – ROE). Penelitian-penelitian terdahulu menemukan rasio profitabilitas menentukan struktur modal, selain itu teori *pecking order* dan *teori trade-off* telah memprediksikan hubungan antara profitabilitas dengan *leverage*.

Teori *pecking order* dikembangkan oleh Myers (1984) yang menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan (*internal financing*). Teori *pecking order* memprediksikan terdapat hubungan negatif antara profitabilitas dengan *leverage* (Ali, 2011). Pada sisi lain teori *trade-off* menyatakan perusahaan-perusahaan mengidentifikasi *leverage* optimal dengan menimbang biaya dan manfaat dari tambahan utang (Fama & French, 2002). Teori *trade-off* ini memprediksikan bahwa terdapat hubungan positif antara profitabilitas dengan *leverage* (Ali, 2011).

Berdasarkan Kumar (2008) lebih banyak penelitian terdahulu yang mendukung teori *pecking order* mengenai hubungan profitabilitas dengan *leverage*, walaupun ada beberapa penelitian juga yang mendukung teori *trade-off*. Teori *pecking order* secara singkat menyatakan bisnis-bisnis mematuhi hierarki sumber pendanaan dan lebih memilih pendanaan internal bila tersedia; dan jika pendanaan eksternal dibutuhkan, utang lebih disukai dibandingkan ekuitas (Kumar, 2008). Sejalan dengan prediksi teori *pecking order*, penelitian terdahulu yang menemukan hubungan negatif antara profitabilitas dengan *leverage* adalah

Rajan & Zingales, 1995; Hall et. al., 2000; Fama & French, 2002; Hall et. al. 2004; Brierly & Bunn, 2005; Akhtar, 2005.

Faktor kedua yang dianggap mempengaruhi dan memiliki hubungan dengan *leverage* adalah likuiditas. Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban keuangan yang segera dapat dicairkan atau yang sudah jatuh tempo (Hani, 2015:121). Secara spesifik likuiditas mencerminkan ketersediaan dana yang dimiliki perusahaan guna memenuhi semua hutang yang akan jatuh tempo (Hani, 2015:121). Kyle (1985) membagi likuiditas menjadi tiga komponen antara lain, kerapatan, kedalaman dan ketahanan. Untuk mengetahui seberapa likuid sebuah perusahaan, dapat diukur dengan rasio likuiditas. Menurut Hani (2015:122), terdapat tiga rasio yang dapat digunakan untuk mengukur likuiditas, yaitu *current ratio*, *quick ratio* dan rasio aktiva lancar dibagi total aktiva (*cash ratio*).

Dengan rasio likuiditas yang tinggi kemampuan perusahaan untuk mendapatkan pendanaan utang dapat meningkat. Ozkan (2001) menyatakan perusahaan dengan rasio likuiditas yang lebih tinggi mendukung rasio utang secara relatif, karena memiliki kemampuan yang lebih baik untuk melunasi utang jangka pendek. Hubungan antara likuiditas dengan *leverage* diprediksikan oleh teori *trade-off* (Al-Najjar, 2014) dan teori *pecking order* (Butt, et. al, 2013). Menurut teori *trade-off* hubungan antara likuiditas dengan *leverage* adalah positif (Al-Najjar, 2014). Melihat pada sudut pandang lain, teori *pecking order* menyatakan hubungan likuiditas dengan *leverage* adalah negatif (Butt, et. al, 2013).

Untuk memastikan prediksi dari kedua teori tersebut, para peneliti telah banyak mencari pengaruh dan hubungan antara likuiditas dengan *leverage*, namun masih banyak perdebatan mengenai hubungan keduanya. Beberapa peneliti menemukan bahwa terdapat hubungan yang positif antara likuiditas dengan *leverage* (Shleifer & Vishny, 1992; Anderson, 2002; Lipson & Mortal, 2009; dan Al-Najjar, 2011). Di sisi lain, beberapa peneliti juga menemukan hubungan negatif antara likuiditas dengan *leverage* (Morellec, 2001; Sibilkov, 2009; Tobias & Shin, 2010; Šarlija & Harc, 2012).

Sebelumnya telah dijelaskan mengenai profitabilitas dan likuiditas, serta bagaimana keduanya mempengaruhi *leverage* berdasarkan teori yang ada dan penelitian sebelumnya. *Leverage* menunjukkan bagaimana perusahaan mendanai asetnya (Šarlija & Harc, 2012). Adapun rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur *leverage* berdasarkan Šarlija & Harc (2012) adalah *debt ratio*, *debt to equity ratio* (DER), *debt factor*, *long-term debt ratio*, *short-term debt ratio*, *retained earnings to capital*, *equity to capital*. Pada penelitian ini, DER merupakan indikator yang digunakan untuk mengukur *leverage*. Rasio DER yang lebih dari 2.0 mengindikasikan skenario yang berisiko bagi para investor, karena secara umum menunjukkan perusahaan telah secara agresif mendanai perusahaannya dengan utang (Kenton & Hayes, 2019).

Secara umum rasio *leverage* dikatakan baik apabila nilainya rendah, namun, beberapa peneliti telah menemukan berbagai makna dari rasio *leverage*. Menurut Acharya & Thakor (2016) terdapat pandangan *schizophrenic* mengenai *leverage*, tergantung dari sudut pandang pihak peminjam atau pihak yang meminjamkan kredit. Bagi pemberi pinjaman, sebuah *leverage* dapat diartikan

sebagai likuiditas yang lebih banyak. Namun bagi peminjam, *leverage* bisa juga diartikan bahwa suatu perusahaan memiliki sebuah sistem yang rapuh (Acharya & Thakor, 2016).

Dalam penelitian ini, peneliti tertarik untuk menguji kembali prediksi teori *pecking order* dan teori *trade-off* mengenai hubungan profitabilitas dan likuiditas terhadap *leverage*. Penelitian-penelitian sebelumnya telah mendorong peneliti untuk menganalisa kembali pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap *leverage*, karena hubungannya masih belum pasti. Selain latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya, kasus mengenai kenaikan utang di industri pertambangan juga mendorong peneliti untuk meneliti pada subsektor minyak dan gas bumi di industri pertambangan tersebut. Peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Analisa Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Leverage Perusahaan di Industri Pertambangan Subsektor Pertambangan Minyak dan Gas Bumi”**.

1.2. Batasan Masalah

Industri pertambangan di Indonesia memiliki lima subsektor, sehingga industri ini memiliki cakupan yang luas. Berhubung dengan hal tersebut, diperlukan sebuah batasan masalah pada penelitian ini. Adapun batasan masalah pada penelitian ini adalah:

1. Perusahaan industri pertambangan pada subsektor pertambangan minyak dan gas bumi yang terdapat di Indonesia
2. Perusahaan pada subsektor pertambangan minyak dan gas bumi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

3. Perusahaan yang menerbitkan data laporan keuangan untuk periode 2014 hingga 2018.

1.3. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah disampaikan diatas, adapun rumusan masalah pada penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap *leverage* di perusahaan pertambangan minyak dan gas bumi?
2. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap *leverage* di perusahaan pertambangan minyak dan gas bumi?

1.4. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisa pengaruh pengaruh profitabilitas terhadap *leverage* di perusahaan pertambangan minyak dan gas bumi
2. Untuk menganalisa pengaruh likuiditas terhadap *leverage* di perusahaan pertambangan minyak dan gas bumi.

1.5. Manfaat Penelitian

Penelitian yang dilakukan ini diharapkan dapat memberikan kontribusi atau manfaat bagi pelaku bisnis, investor dan bagi akademisi, manfaat tersebut antara lain :

1. Bagi pelaku bisnis, penelitian ini diharapkan dapat membantu pelaku bisnis dalam mempertimbangkan pemilihan pendanaan perusahaan – terutama utang, dengan mempertimbangkan faktor-faktor seperti profitabilitas dan likuiditas perusahaan.

2. Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat membantu dalam mempertimbangkan pemilihan keputusan investasi.
3. Bagi akademisi, penelitian ini diharapkan dapat menambah pemahaman dan pengetahuan mengenai profitabilitas, likuiditas dan pengaruhnya terhadap *leverage*.

