

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Persaingan bisnis saat ini sudah mengalami perkembangan yang mulai signifikan, dengan banyaknya perusahaan yang tumbuh pesat di bidang usahanya masing-masing. Hal ini menyebabkan persaingan di dunia bisnis menjadi ketat dan dituntut untuk menjadi perusahaan yang lebih baik dan kreatif. Hal tersebut dilakukan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang bergerak di bidang pengolahan dari bahan mentah menjadi barang jadi. Perusahaan manufaktur umumnya memiliki struktur aktiva yang berbeda dengan perusahaan jasa. Perusahaan manufaktur cenderung memiliki aktiva yang tinggi daripada perusahaan jasa karena dalam struktur aktivanya terdiri dari aktiva tetap, aktiva tidak berwujud, aktiva lancar, dan aktiva tidak lancar. Selain struktur aktiva, perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang rendah dan struktur modal yang optimal dapat menggambarkan nilai perusahaan baik .

Perusahaan yang sehat atau kinerjanya baik penjualannya cenderung selalu meningkat, namun peningkatannya tidak terlalu fluktuatif. Penyusunan struktur modal yang baik akan membuat kinerja perusahaan menjadi baik. Dalam penyusunan struktur modal, perusahaan perlu benar-benar mempertimbangkan berbagai hal, seperti stabilitas penjualan, struktur aktiva, risiko bisnis, leverage

operasi, tingkat pertumbuhan profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan agen pemeringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, serta fleksibilitas keuangan.

Banyak faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal, salah satunya yaitu struktur aktiva dan risiko bisnis. Struktur Aktiva merupakan bagian tak terpisahkan dari aktiva yang dalam pembuatan laporan keuangan terdiri atas aktiva lancar dan aktiva tetap. Struktur aktiva merupakan perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva yang dapat menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva. Struktur aktiva perusahaan memainkan peranan penting dalam menentukan pembiayaan perusahaan yang memiliki aktiva tetap jangka panjang tinggi, karena permintaan akan produk mereka tinggi, akan banyak menggunakan utang hipotik jangka panjang.

Perusahaan yang sebagian aktiva berupa piutang dan persediaan barangnya yang nilainya sangat tergantung pada kelanggungan tingkat profitabilitas tidak terlalu tergantung pada pembiayaan jangka pendek. Pada perusahaan manufaktur sebagian besar dari modalnya tertanam dalam aktiva tetap, yang mengutamakan dari pendanaan internal (modal sendiri), sedangkan pendanaan eksternal (utang) hanya sebagai pelengkap yang jika penggunaannya lebih besar aktiva tersebut bisa dijadikan jaminan utang. Sementara itu, perusahaan yang sebagian besar dari aktiva adalah aktiva lancar akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan dananya melalui utang jangka pendek.

“Hal ini terjadi di dalam perusahaan kertas PT Kertas Basuki Rahmat, Tbk di mana laporan keuangan perusahaan sampai kuartal III tahun

2014, pendapatan emiten melorot drastis menjadi Rp 1,72 miliar dibandingkan dengan periode yang sama tahun sebelumnya sebanyak Rp 10,46 miliar. Kerugian perusahaan pun membengkak dari Rp 13,32 miliar menjadi Rp 20,83 miliar. Kinerja keuangan ini dipicu oleh aktivitas produksi yang lesu di mana perusahaan tersebut hanya mengandalkan satu pabrik berkapasitas 18.000 ton per tahun bahkan pada kuartal I 2014 perusahaan tidak bisa melakukan penjualan akibat terhentinya produksi”¹.

Contoh tersebut menunjukkan bahwa struktur aktiva tidak terlalu baik karena kapasitas produksi tidak berjalan maksimal sehingga tidak dapat memenuhi permintaan pasar domestik apalagi pasar ekspor yang mengakibatkan pertumbuhan penjualan menurun sampai pada titik kerugian yang bertambah besar. Karena pertumbuhan penjualan menurun dan kapasitas produksi yang tidak maksimal mengakibatkan penjualan menjadi tidak stabil yang dapat mempengaruhi struktur modal sehingga kinerja perusahaan menjadi jelek.

Setiap perusahaan pasti akan mengalami suatu kondisi yang terjadi di dunia bisnis yaitu risiko bisnis, risiko bisnis yang dihadapi oleh suatu perusahaan perlu diperhatikan oleh manajer keuangan, karena kondisi dunia bisnis itu akan berpengaruh terhadap struktur modal yang optimal. Dalam perusahaan risiko bisnis akan meningkat jika menggunakan utang yang tinggi. Hal ini juga akan meningkatkan kemungkinan kebangkrutan. Hal ini membuktikan bahwa perusahaan dengan risiko yang tinggi seharusnya menggunakan utang yang lebih sedikit untuk menghindari kemungkinan kebangkrutan pada perusahaan.

¹ <http://www.bisnis.com>, Diakses Senin, 22 Juni 2015 pukul 10:30

Seperti berita di bawah ini :

“Berita yang dilansir oleh *ciputraentrepreneurship.com* menyebutkan bahwa perusahaan produsen ponsel asal Finlandia, Nokia, selalu kehabisan uang kas sehingga Nokia terpaksa harus memberhentikan sepuluh ribu orang pekerjanya di seluruh dunia, menutup pabriknya dan melakukan divestasi dengan menggarap Vertu, bisnis ponsel dengan segmen eksklusif dan mewah. Meskipun sudah secara ekstrim mengurangi pengeluaran di berbagai pos, Nokia masih harus membutuhkan banyak dana untuk melakukannya. Dengan mempertimbangkan semua ini, Nokia diperkirakan akan mengantongi kas bersih senilai 2,7 miliar Euro di akhir 2012, menurut analisis Morgan Stanley. Jika keadaan Nokia terus memburuk, tak mustahil posisi perusahaan ini akan menjadi lebih rawan dan rapuh”.²

Dari contoh berita di atas, perusahaan produsen asal Finlandia tersebut sedang mengalami risiko bisnis yang tinggi sehingga mengakibatkan keadaan perusahaannya memburuk dikhawatirkan akan terjadi kebangkrutan.

Penjualan merupakan salah satu faktor penting yang dimiliki oleh sebuah perusahaan, karena dapat menentukan kelangsungan hidup perusahaan. Perusahaan mendapatkan dana untuk kegiatan perusahaan dan kelangsungan hidup perusahaan selain dari utang dan modal sendiri, juga dari penjualan produk perusahaan, baik berupa jasa maupun barang. Banyak cara yang dilakukan oleh seorang manajemen agar dapat meningkatkan penjualan produknya karena pertumbuhan penjualan yang tinggi akan stabil atau saling berkaitan dengan keuntungan perusahaan. Tingkat penjualan yang tinggi atau stabil dapat berdampak positif terhadap keuntungan perusahaan sehingga menjadi pertimbangan manajemen perusahaan dalam menentukan struktur modal.

² <http://www.ciputraentrepreneurship.com/amankan-bisnis/bagaimana-nokia-bertahan->, Diakses Senin, 22 Juni 2015 pukul 10:29.

Perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya tinggi, akan cenderung menggunakan utang dalam struktur modalnya.

“Lain halnya dengan yang dialami oleh PT Mitra Pinasthika Mustika, Tbk. Yang mencatat peningkatan penjualan sebesar Rp 3,9 triliun pada kuartal I-2015. Pertumbuhan tersebut meningkat 7% dibandingkan dengan kuartal I-2014 sebesar Rp 3,6 triliun. Akan tetapi peningkatan laba bersih menjadi 32 % menjadi Rp 116 miliar selama periode Januari – Maret 2015 ternyata jika dibandingkan kuartal yang sama tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 24% dari Rp 152 triliun. Perbaikan kinerja tahun 2015 didukung oleh kinerja anak perusahaan yang solid terutama di sektor distribusi dan retail serta *consumer auto part* yang berkontribusi 86% dari total laba bersih perseroan. Penurunan laba tersebut dikarenakan kondisi ekonomi domestik yang melambat, penurunan harga berbagai komoditas, dan kenaikan harga BBM yang berdampak pada penurunan daya beli konsumen yang mengakibatkan penurunan penjualan.³ .

Dari contoh di atas diketahui bahwa penurunan pertumbuhan penjualan disebabkan oleh pengaruh ketidakstabilan perekonomian di Indonesia. Hal ini dapat diatasi bila ada inovasi-inovasi di dalam perusahaan di samping juga perbaikan kinerja, baik sektor keuangan maupun non-keuangan dari perusahaan yang diharapkan pertumbuhan penjualan akan semakin meningkat sehingga dapat meningkatkan struktur modal perusahaan.

“Dalam contoh lain yaitu PT Bakrie terbelit utang US\$ 155 juta yang digugat pailit oleh Bank of New York, lantaran penundaan kewajiban pembayaran utang senilai US\$155 juta adalah dampak dari pembelian kembali Bumi Resources yang diupayakan Bakrie belum lama ini. Kasus teranyar, PT Bakrie Development Land Tbk (ELTY) digugat pailit oleh Bank of New York cabang London selaku *trustee* pemegang obligasi dari anak usaha PT Bakrie Development Land Tbk (ELTY), yaitu BLD Investment Pte Ltd melalui Pengadilan Niaga di Jakarta. Bila melihat kinerja keuangan perseroan kuartal pertama tahun ini, tercatat pendapatan masih mengalami pertumbuhan dari Rp 382 miliar menjadi Rp 1,14 triliun. Kemudian dari sisi laba

³ <http://www.republika.co.id/berita/ekonomi/korporasi/15/04/28/nnykg-kuartal-i-pendapatan-mpmx-capai-rp-39-triliun> diakses pada tanggal 2015-05-12

mengantongi profitabilitas Rp 313 miliar. Kondisi ini lebih baik, dibandingkan dengan tahun 2012 kemarin. Reza menjelaskan, melihat kondisi utang yang membelit perusahaan Bakrie, bukan hanya di ELTY di PT Bakrie and Brother Tbk (BNBR) juga ada utang. Tapi di sisi lain nilai ekuitas masih bagus dan kalau ekuitasnya dijual mampu untuk menutupi hutangnya”⁴.

Dari contoh di atas disebutkan bahwa PT Bakrie pada awalnya mempunyai aset yang sangat besar. Sayangnya, karena kebijakan manajemen yang tidak jelas maka perusahaan ini mempunyai utang yang semakin lama semakin menumpuk dengan tujuan awalnya untuk meningkatkan pendapatan dan melakukan ekspansi usaha agar dapat menambah jumlah aset baru. Tetapi ini membutuhkan modal yang tidak sediki, sementara risiko usahanya belum tentu baik. Usaha Manajemen PT Bakrie untuk melunasi utang-utangnya yang telah jatuh tempo salah satu caranya, antara lain, dengan menjual sebagian aset-asetnya mengingat kinerja pertumbuhan pendapatan masih sangat baik di kuartal I untuk kemudian ketika memperoleh kas dalam jumlah besar akan dibeli kembali di kemudian hari.

“PT Kalbe Farma Tbk (KLBF), emiten farmasi pemilik pangsa pasar terbesar di Indonesia, membukukan penurunan profitabilitas di semester I 2012 secara tahunan. Menurut Departemen Riset IFT, penurunan profitabilitas itu tercermin dari pelemahan margin kotor, margin usaha, dan margin bersih perusahaan. Margin kotor Kalbe Farma menyusut signifikan sebesar 309 basis poin di semester I 2012 secara tahunan. Margin usaha juga tergerus sebesar 125 basis poin. Kalbe Farma harus membayar biaya pabrikasi yang lebih tinggi selama semester I 2012. Beban pabrikasi naik 36%, sementara juga terjadi kenaikan pada biaya bahan baku dan biaya tenaga kerja. Margin bersih turun 71 basis poin, dengan laba bersih Kalbe yang mampu mencetak pertumbuhan sebesar 19,56%. Laba bersih senilai Rp 807 miliar pada semester I 2012. Posisi likuiditas menurun pada semester I 2012. Rasio lancar sebesar 2,57 kali, menurun dari rasio lancar yang dapat mencapai 3 kali selama 2010-2011. Turunnya rasio lancar seiring dengan menurunnya posisi kas karena Kalbe Farma

⁴ <http://www.neraca.co.id/article/32838/bakrie-terbelit-utang-us-155-juta>, Diakses Senin, 22 Juni 2015 pukul 10:29.

melakukan pembelian aset tetap, serta melakukan pelunasan hutang bank. Profitabilitas emiten produsen farmasi asing juga tertekan pelemahan kurs rupiah karena sebagian besar bahan baku masih diimpor, menurut asosiasi industri. Hal itu tercermin dari penurunan margin kotor empat emiten farmasi asing di semester I 2012 secara tahunan. Pelemahan kurs rupiah terhadap dolar Amerika Serikat yang terjadi di semester I 2012 berdampak pada harga bahan baku yang digunakan oleh produsen”.⁵

Contoh di atas menunjukkan bahwa PT Kimia Farma yang mengalami penurunan pertumbuhan penjualan hanya mampu mencetak pertumbuhan sebesar 19,56% dengan margin bersih yang turun karena pengeluaran atau biaya yang dikeluarkan perusahaan cenderung lebih besar digunakan untuk pembelian bahan baku serta melunasi utang yang telah jatuh tempo, bukan untuk hal-hal yang bersifat meningkatkan pertumbuhan penjualan, seperti Biaya *Marketing*.

“Financeroll – Emiten semen PT Holcim Indonesia Tbk. (SMCB) mengumumkan jumlah utang jangka panjang perseroan membengkak khususnya kepada pihak ketiga menjadi Rp 4,04 triliun per akhir tahun lalu dari sebelumnya Rp 2,17 triliun. Berdasarkan laporan keuangan yang dipublikasikan perseroan, disebutkan total liabilitas perseroan per 31 Desember 2014 membengkak 37,79% menjadi Rp 8,43 triliun dari sebelumnya Rp 6,12 triliun. Peningkatan terbesar terjadi pada liabilitas jangka panjang yang mencapai Rp 4,62 triliun dari sebelumnya Rp2,85 triliun. Sedangkan liabilitas jangka pendek sebesar Rp 3,8 triliun dari sebelumnya Rp 3,2 triliun. Penambahan liabilitas terutama dari pinjaman jangka pendek terhadap PT Bank Mandiri (Persero) Tbk. sebesar Rp 370 miliar untuk keperluan kegiatan operasional. Selain itu, perseroan juga menambah pinjaman jangka panjang dari KfW IPEX-Bank GMBH sebesar Rp 755 miliar, PT Bank CIMB Niaga Tbk. sebesar Rp 525 miliar, dan PT Bank Mizuho Indonesia sebesar Rp 300 miliar untuk keperluan ekspansi proyek Tuban”.⁶

Dari fakta mengenai PT Holcim Indonesia, Tbk. yang mengalami pembengkakan utang karena pinjaman jangka panjang dan pinjaman jangka

⁵ http://www.iyaa.com/finance/berita/industri/2261819_3174.html, Diakses Senin, 22 Juni 2015 pukul 10:29.

⁶ <http://financeroll.co.id/news/pt-holcim-indonesia-alami-pembengkakan-utang>.

pendek yang dialokasikan untuk meningkatkan modal kerja dan pengembangan usaha yang secara tidak langsung meningkatkan struktur aktiva dan peningkatan pertumbuhan penjualan tetapi berdampak pada kenaikan pembayaran beban bunga pinjaman. Modal kerja PT Holcim Indonesia, Tbk. yang sangat dibutuhkan meningkat namun harus disesuaikan dengan kebutuhan perusahaan.

Memperhatikan uraian dan berita di atas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Struktur Aktiva dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Tahun 2013-2014”**.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka dapat dikemukakan bahwa permasalahan yang berkaitan dengan struktur modal dapat diidentifikasi sebagai berikut:

- a. Struktur aktiva yang kurang baik
- b. Risiko bisnis yang tinggi
- c. Ketidakstabilan tingkat penjualan
- d. Pengelolaan manajemen yang buruk
- e. Menurunnya profitabilitas suatu perusahaan

C. Pembatasan Masalah

Sehubungan dengan luasnya latar belakang permasalahan, maka penelitian akan dibatasi pada ruang lingkup antara struktur aktiva dan risiko bisnis dengan

struktur modal. Struktur modal diukur dengan utang jangka panjang dibagi modal sendiri dan Struktur aktiva diukur dengan aktiva tetap dibagi total aktiva sedangkan risiko bisnis diukur pertumbuhan EBIT dibagi pertumbuhan penjualan.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian ini, maka perumusan masalah penelitian ini sebagai berikut :

- a. Apakah struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal?
- b. Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal?
- c. Apakah struktur aktiva dan risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal?

E. Kegunaan Penelitian

Kegunaan penelitian ini, baik secara teoritis maupun secara praktis adalah sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

Memberikan informasi dan kontribusi yang berguna untuk melakukan pengembangan penelitian dan menambah pengetahuan, terutama mengenai reputasi struktur aktiva dan risiko bisnis serta pengaruh keduanya terhadap struktur modal.

2. Manfaat Praktis

Dapat menjadi masukan untuk membantu pihak manajemen perusahaan dalam menentukan kombinasi struktur modal sehingga perusahaan dapat mengoptimalkan sumber dana yang dimiliki guna meningkatkan operasional perusahaan.