

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Di era perdagangan bebas saat ini, pengusaha Indonesia bukan lagi harus bersaing dengan para pengusaha dalam negeri namun persaingan yang dihadapi lebih majemuk lagi. Kondisi tersebut ikut memicu persaingan di sektor industri. Suatu perusahaan umumnya didirikan dengan tujuan untuk pencapaian laba yang maksimal agar kelangsungan hidup perusahaan dapat dipertahankan dan berkembang dengan baik. Dalam pencapaian tujuan perusahaan tersebut manajemen atau pimpinan perusahaan selalu dihadapkan pada berbagai masalah, baik yang bersifat teknis, administratif maupun *financial*. Oleh karena itu pimpinan atau pihak manajemen perusahaan harus mengambil keputusan yang rasional dan dapat dipertanggung jawabkan dan pengambil keputusan tersebut memerlukan gambaran yang jelas mengenai permasalahan yang dihadapi.

Salah satu masalah yang sering dihadapi oleh manajemen keuangan adalah masalah pembiayaan. Fungsi pembiayaan sangat penting, karena menyangkut seluruh kegiatan perusahaan yang berhubungan dengan usaha untuk memperoleh dana dan menggunakan dana tersebut secara efektif

dan efisien. Untuk setiap efektifitas yang dilakukan tersebut tentunya memerlukan pembiayaan yang dikeluarkan dari sumber permodalan

Keputusan penting yang dihadapi oleh manager keuangan dalam kaitannya dengan masalah pembiayaan adalah keputusan atas struktur modal, yaitu keputusan keuangan yang berkaitan dengan pendanaan yang berasal dari internal dan eksternal perusahaan. Keputusan struktur modal yang akan diambil oleh manager tidak saja berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan, tetapi juga berpengaruh terhadap berbagai risiko yang akan dihadapi oleh perusahaan. Misalnya saja jika suatu perusahaan menginginkan pemenuhan modal yang bersumber dari internal perusahaan dengan menerbitkan saham perusahaan di pasar modal. Risiko dari kegiatan tersebut adalah perusahaan harus memberikan hasil yang terbaik berupa tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor, karena terkadang banyak perusahaan yang tidak mampu mengembalikan investasi yang telah ditanamkan oleh investor. Risiko lainnya yang mungkin terjadi yaitu jika perusahaan terlalu menitikberatkan permodalannya dengan menggunakan sumber pendanaan dari eksternal perusahaan yaitu hutang. Semakin tinggi tingkat hutang yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin berisiko perusahaan tersebut. Risiko keuangan tersebut juga meliputi kemungkinan ketidakmampuan perusahaan dalam membayar kewajiban-kewajibannya dan tidak tercapainya target laba yang diinginkan oleh perusahaan.

Pentingnya struktur modal yang optimal membuat manajemen keuangan harus berusaha untuk menentukan kombinasi struktur modal agar kebutuhan modal perusahaan dapat terpenuhi dan tidak terjadi ketimpangan. Banyak faktor yang mempengaruhi keputusan manajer dalam menentukan struktur modal perusahaan. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga penilai peringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan.¹

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba, maka akan lebih memilih sumber pendanaan sendiri daripada melakukan pinjaman ke pihak eksternal perusahaan. Begitu pula sebaliknya, jika profitabilitas perusahaan menurun maka perusahaan akan mengambil keputusan untuk melakukan pinjaman ke pihak eksternal perusahaan. Seperti yang dilakukan oleh PT. Newmont Nusa Tenggara untuk menutupi kerugian sejak tahun 2011 perusahaan tambang batu hijau ini berhutang dibeberapa sindikasi bank yang besarnya sebesar USD 600 juta. Hutang tersebut diambil oleh PT. Newmont Nusa Tenggara untuk membiayai produksinya dari tahun 2011, 2012, 2013 dan 2014.²

Selain itu struktur aktiva juga berpengaruh terhadap penentuan struktur modal, seperti kasus seperti contoh berita yang dikutip oleh koran

¹ Damayanti, "Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Peluang Pertumbuhan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal", *Jurnal Perspektif Bisnis*, Vol. 1. No. 1, Juni 2013, p. 17-32

² <http://www.lombokita.com/ekonomi-bisnis/sejak-2011-pt-nnt-berhutang-usd-600-juta-di-16-sindikasi-bank#.U1idn87O8rj> . Diakses Kamis, 24 April 2014. Pukul 12.15 WIB.

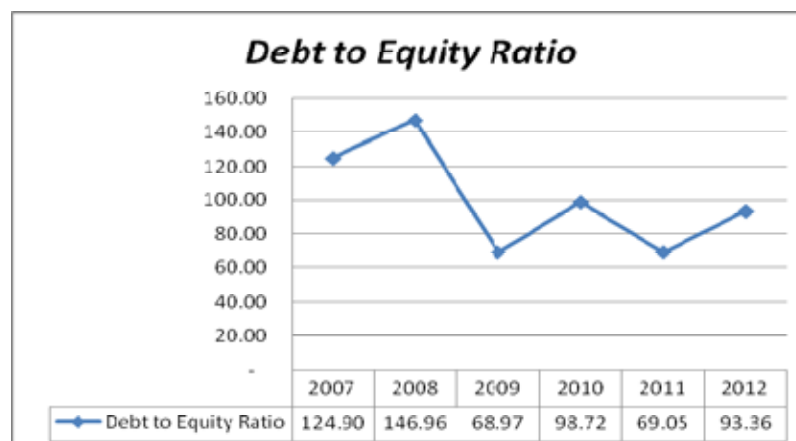
online yaitu, TEMPO.CO. Selasa 11 Mei 2010 menuliskan berita bahwa Asosiasi Perusahaan Perawatan Pesawat Terbang Indonesia (IAMSA) menyatakan pihaknya sulit mengembangkan bisnis karena tak ada dukungan pendanaan dari perbankan. Aset perusahaan perawatan pesawat dinilai tak layak dijadikan agunan untuk mendapatkan pinjaman dari bank. Menurut Richard yang merupakan ketua IAMSA mengatakan bahwa perbankan belum mengenal bisnis perawatan pesawat, oleh karena itu IAMSA tidak memperoleh pinjaman dana dari Bank. Richard juga mengatakan bahwa aset perusahaan yang diagunkan untuk mendapat pinjaman adalah mesin-mesin dan bengkel. Namun perbankan menolak karena menilai aset itu tak likuid meski harganya tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa struktur aktiva yang dimiliki perusahaan dapat digunakan sebagai agunan untuk memperoleh dana eksternal³.

Selain itu, kondisi pasar modal juga ikut menentukan proporsi struktur modal dari suatu perusahaan. Kondisi saham perusahaan yang kadang kala mengalami penurunan membuat perusahaan seringkali membutuhkan dana eksternal untuk kebutuhan belanja modal perusahaan tersebut. Contohnya saja seperti berita yang dimuat oleh Vibiznews.com, 27 November 2013. Sejak awal bulan lalu saham PT Kimia Farma (KAEF) sudah turun jauh dari Rp 630 ke Rp 510, saham turun 19%. Kini KAEF sedang mencari dana untuk belanja modal tahun depan. Diantaranya akan menerbitkan MTN (*medium term*

³ Desy Pakpahan, *Bisnis Perawatan Pesawat Terkendala Dana Bank*, (<http://www.tempo.co/read/news/2010/05/11/090247147/Bisnis-Perawatan-Pesawat-Terkendala-Dana-Bank>), Diakses Kamis, 24 April 2013. Pukul 13.30 WIB.

notes) senilai Rp 500 miliar. Selain itu KAEF juga akan menerbitkan obligasi Rp 1 triliun. Dan dalam jangka pendek awal tahun depan perseroan telah menyiapkan *right issue* 20% sahamnya di pasar modal. Manajemen juga kini tengah mempertimbangkan tawaran pinjaman sejumlah bank senilai Rp 1,3 triliun. Akibat rugi kurs PT Kimia Farma Tbk mencatat penurunan laba bersih sebesar 18% menjadi Rp 121,44 miliar dibandingkan periode yang sama tahun lalu sebesar Rp 148,13 miliar. Hal ini disebabkan karena pergeseran tender yang diselenggarakan pemerintah dan pengaruh rugi kurs⁴

Pertumbuhan penjualan juga merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan. Seperti grafik rata-rata *debt to equity ratio* perusahaan-perusahaan *retail* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2007 sampai dengan 2012.



Sumber: Puspa Dewi Hanlianto⁵

⁴Parto Pardian, *Cari dana Untuk Capex Tahun Depan, KAEF Akan Terus Melemah*, (<http://vibiznews.com/2013/11/27/cari-dana-untuk-capex-tahun-depan-kaef-akan-terus-melemah/>). Diakses Senin, 28 April 2014, Pukul 12.01 WIB

⁵<http://digilib.esaunggul.ac.id/pengaruh-pertumbuhan-penjualanprofitabilitas-dan-likuiditas-terhadapkebijakan-hutang-pada-perusahaan-retail-yang-terdaftar-di-bursa-efek-indonesiaperiode-20072012-859.html>, Diakses Jumat, 16 Mei 2014, Pukul 09 02 WIB.

Berikut ini dapat diketahui rata-rata *sales growth* per tahun perusahaan *Retail* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007 sampai dengan 2012.



Sumber: Puspa Dewi Hanlianto

Berdasarkan gambar tersebut dapat dilihat bahwa rata-rata *sales growth* menunjukkan hasil yang fluktuatif, dimana pada tahun 2007 sampai dengan 2012 terjadi peningkatan dan terjadi penurunan pertumbuhan penjualan. Namun dari gambar diatas dibandingkan dengan grafik *Debt to Equity Ratio* terlihat hubungan yang tidak konsisten antara pertumbuhan penjualan dengan kebijakan hutang yaitu pada tahun 2008, 2009 dan 2012 dimana ketika pertumbuhan penjualan mengalami kenaikan, hutang juga mengalami kenaikan dan ketika pertumbuhan penjualan mengalami penurunan, hutang juga mengalami penurunan. Hal ini mengindikasikan bahwa pertumbuhan penjualan suatu perusahaan yang terus meningkat, memiliki prospek yang bagus dan diharapkan mampu memberikan pengembalian yang memuaskan bagi para investor sehingga membuat

perusahaan menggantungkan modalnya dari luar perusahaan yaitu dengan cara berhutang.

Selain itu ukuran perusahaan juga ikut menentukan struktur modal perusahaan. Perusahaan yang berskala besar pada umumnya lebih mudah memperoleh hutang dibandingkan dari perusahaan kecil karena terkait dengan tingkat kepercayaan kreditur kepada perusahaan-perusahaan besar. Seperti yang dilansir oleh berita online Kompas, sektor usaha kecil dan menengah (UKM) dan koperasi ternyata masih sulit mendapatkan kucuran kredit perbankan. Penyebabnya adalah keterbatasan agunan dan jaminan yang dimiliki oleh sektor UKM ini. Padahal, jaminan merupakan salah satu syarat yang dibutuhkan perbankan. "Diharapkan dengan dijamin UKM dan petani yang usahanya feasible (layak), dia menjadi bankable," kata Kepala Divisi Penjaminan dan Pemasaran Perum Jamkrindo (Perum Jamkrindo) Yuliarso di Jakarta, pekan lalu.⁶

B. Identifikasi Masalah

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

1. Aktiva yang dimiliki perusahaan dinilai tidak layak untuk dijadikan agunan,
2. Menurunnya profitabilitas suatu perusahaan,

⁶ <http://forum.kompas.com/megapolitan/41612-ukm-sulit-dapat-kredit-bank.html>. Diakses Jumat, 16 Mei 2014. Pukul 08 02 WIB.

3. Ketidakstabilan tingkat penjualan perusahaan,
4. Kondisi pasar modal yang tidak stabil,
5. Ukuran perusahaan skala kecil sulit mendapatkan pinjaman.

C. Pembatasan Masalah

Dari identifikasi masalah di atas, maka penelitian ini hanya difokuskan pada tiga variabel saja, yaitu struktur modal (Y) yang diukur dengan *Longterm Debt to Equity* (LDER), struktur aktiva (X_1) diukur dengan *Fixed Asset to Total Asset* (FATA) dan pertumbuhan penjualan (X_2) diukur dengan *Sales Growth Ratio* yaitu perbandingan tingkat penjualan tahun sebelum dan sesudah periode. Maka judul penelitian ini adalah “Pengaruh Struktur Aktiva dan Pertumbuhan penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013”.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan pembatasan masalah di atas, maka masalah dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal?
2. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal?
3. Apakah struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal?

E. Kegunaan Penelitian

Adapun kegunaan penelitian ini adalah dapat bermanfaat secara teoritis maupun secara praktis adalah sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

Memberikan informasi dan kontribusi yang berguna untuk pengembangan penelitian dan menambah pengetahuan terutama mengenai reputasi struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan serta pengaruh keduanya terhadap struktur modal perusahaan.

2. Manfaat Praktis

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