

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Memasuki tahun 2016, Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) mulai diberlakukan di 10 negara di Asia Tenggara termasuk di Indonesia. Berlakunya pasar bebas ASEAN tertanggal 1 Januari 2016 ini akan memunculkan *competition risk* dengan banyaknya barang impor yang akan mengalir dalam jumlah banyak ke Indonesia. Negara di kawasan Asia Tenggara akan dijadikan sebuah wilayah kesatuan pasar dan basis produksi, maka akan membuat arus barang jasa, investasi, modal dalam jumlah yang besar dan *skilled labour* menjadi tak ada hambatan antara satu negara ke negara lainnya di kawasan Asia Tenggara. (<http://crmsindonesia.org> 6/2/14).

Demi menanggulangi risiko kompetisi pasar bebas dalam sektor industri dan bisnis, perusahaan dituntut untuk memiliki strategi keunggulan bersaing yang kompetitif sebagai bentuk upaya untuk mempertahankan keberlangsungan hidupnya. Selain itu, perusahaan juga harus mampu mengelola keuangannya dengan baik, dalam arti, pemilihan dan pengaturan kebijakan keuangan harus tepat dan sesuai dengan kondisi perusahaan.

Salah satu masalah dalam kebijakan keuangan dalam perusahaan adalah masalah struktur modal, yaitu masalah suatu keputusan yang berkaitan dengan komposisi utang, saham preferen, dan saham biasa yang harus digunakan oleh perusahaan (Saputra, 2014). Struktur modal juga dapat didefinisikan sebagai

kombinasi sumber dana jangka panjang yang digunakan perusahaan berupa utang jangka panjang, saham preferen dan juga saham biasa (Keown *et al*, 2002:337).

Masalah struktur modal merupakan permasalahan yang penting bagi perusahaan karena struktur modal merupakan cerminan dari keuangan perusahaan. Oleh karena itu, manajer keuangan harus mampu membuat keputusan dengan cermat dalam penganggaran biaya serta dalam pemilihan sumber pendanaan perusahaan.

Sumber dana perusahaan dapat diperoleh dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan. Dana yang berasal dari dalam perusahaan dapat diperoleh dari modal sendiri, laba ditahan, dan cadangan dana yang dimiliki perusahaan. Sedangkan dana yang berasal dari luar perusahaan dapat diperoleh dari utang.

Masuknya Indonesia kedalam babak baru, yakni MEA, membuka akses sumber dana bagi perusahaan yang lebih luas lagi. MEA dapat mendorong pertumbuhan investasi asing yang dapat memperkuat ketahanan modal di dalam negeri. Akses Penanaman Modal Asing (PMA) di Indonesia akan semakin berkurang hambatannya. Para PMA yang akan mendirikan usaha di Indonesia tidak akan mengalami hambatan-hambatan yang berarti contohnya dalam hal perizinan seperti sebelum adanya MEA. MEA juga menjamin kebebasan perputaran modal serta perdagangan dengan negara-negara non-ASEAN, tidak hanya berkuat dalam perputaran modal antar anggota-anggota ASEAN saja. (<http://www.kembar.pro> 10/01/16).

Dalam hal ini, peran pemerintah dalam membentuk regulasi dan perundang-undangan tentang masalah investasi dan kompetisi usaha harus

diperkuat. Pemerintah diharapkan mampu memberlakukan regulasi yang tidak membatasi ruang gerak investor asing.

Dalam upaya meningkatkan penanaman modal di Indonesia dan persiapan menghadapi *ASEAN Economic Community* (AEC), Pemerintah Indonesia memperbaiki ketentuan daftar bidang usaha yang tertutup dan terbuka dengan persyaratan di bidang penanaman modal (Daftar Negatif Investasi/DNI).

Perbaikan ini tertuang dalam Peraturan Presiden (Perpres) No. 44 Tahun 2016 tentang Daftar Bidang Usaha yang Tertutup dan Bidang Usaha yang Terbuka dengan Persyaratan di Bidang Penanaman Modal, yang ditandatangani Presiden Joko Widodo pada tanggal 12 Mei 2016 lalu. Peraturan baru ini resmi menggantikan peraturan lama, yaitu Perpres No. 39 Tahun 2014. (<http://www.bkpm.go.id/id/prosedur-investasi/daftar-negatif-investasi> 28/11/16)

Perpres ini membagi tiga kelompok bidang usaha, yaitu: 1) Bidang usaha yang tertutup; 2) Bidang usaha yang terbuka dengan persyaratan, bidang usaha yang dicadangkan atau kemitraan dengan Usaha Mikro, Kecil dan Menengah serta Koperasi; dan 3) Bidang usaha yang terbuka dengan persyaratan tertentu.

Perbedaan yang termuat dalam perbaikan regulasi ini antara lain: 1) pemerintah telah menambah 19 bidang usaha yang dicadangkan untuk Usaha Mikro, Kecil, Menengah, dan Koperasi (UMKMK); 2) Ada 39 bidang usaha yang dicadangkan untuk UMKMK yang diperluas nilai pekerjaannya, dari Rp 1 miliar menjadi Rp 50 miliar; 3) Bidang usaha kemitraan dengan UMKMK agar ada Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) dan Penanaman Modal Asing (PMA) bertambah 62 bidang usaha dari semula 48 bidang usaha. Total menjadi 110

bidang usaha; 4) Revisi DNI membuka 20 bidang usaha untuk asing dari yang sebelumnya 100 persen. Bidang usaha itu jasa pelayanan penunjang kesehatan (67%), angkutan orang dengan moda darat (49%), industri perfilman termasuk peredaran film (100%), instalasi pemanfaatan tenaga listrik tegangan tinggi/ekstra tinggi (49%); dan 5) perubahan komposisi saham PMA dalam DNI, 33% sebanyak tiga bidang usaha, 49% sebanyak 54 bidang usaha, 51% sebanyak 18 bidang usaha, 55% sebanyak 19 bidang usaha, 65% sebanyak tiga bidang usaha, 85% sebanyak delapan bidang usaha, 95% sebanyak 17 bidang usaha. (<https://m.tempo.co> 2/12/16). Dengan diberlakukannya pemutakhiran regulasi oleh pemerintah ini diharapkan mampu menambah daya tarik dalam bidang investasi di Indonesia.

Terbukanya kesempatan mendapatkan sumber dana yang lebih luas lagi merupakan suatu kebaikan dari berlakunya MEA, namun dalam memilih penggunaan sumber dana, manajer keuangan harus dengan cermat mempertimbangkan kemungkinan-kemungkinan yang ada, misalnya kondisi perusahaan pada saat itu, atau keadaan ekonomi negara.

Salah satu kondisi yang misalnya penting untuk dipertimbangkan adalah ketika terjadi inflasi yang tinggi, yang dapat berdampak pada penurunan daya beli masyarakat dan naiknya biaya produksi sehingga hal tersebut dapat meningkatkan risiko perusahaan terhadap ancaman kebangkrutan. Kasus ini akan sangat buruk apabila perusahaan banyak menggunakan utang dalam mendanai aktivitasnya, karena biaya kebangkrutan akan sangat besar, dan perusahaan harus mampu menutupinya dan juga perusahaan harus mampu membayar semua utang kepada

kreditor.

Oleh karena itu, dalam hal ini perusahaan harus semakin bijak dalam menentukan keputusan pendanaan yang terutama lebih dominan mengambil pendanaan berupa utang. Jangan sampai pemilihan sumber dana yang salah justru beresiko pada ancaman kebangkrutan ataupun kerugian yang besar.

Pada tahun 2015, terjadi sebuah kasus kebangkrutan pada sebuah perusahaan manufaktur yang gagal melunasi utangnya. Kasus ini terjadi pada salah satu emiten yang terdaftar di BEI yang harus di keluarkan dari daftar emiten pasar modal melalui mekanisme *forced delisting*. Perusahaan ini adalah PT Davomas Abadi Tbk. yang merupakan produsen komoditas coklat. Manajemen perseroan dianggap tidak transparan dan dinilai tidak kooperatif karena menyampaikan informasi keuangan yang tidak lengkap dan terlambat kepada Bursa Efek Indonesia (BEI).

PT Davo rupanya sedang mengalami masalah keuangan selama dua tahun terakhir, dan perusahaannya terancam pailit lantaran produsen kakao itu gagal melunasi utang ke PT Heradi Utama dan PT Aneka Surya Agro senilai total Rp2,93 triliun. Juga gagal membayar utang ke pemegang saham sebesar Rp319,11 miliar dan utang lainnya senilai Rp1,26 miliar (<http://market.bisnis.com> 15/01/15). Kasus tersebut adalah salah satu contoh perusahaan yang mengalami kebangkrutan karena masalah manajemen keuangan yang tidak baik.

Inilah alasan mengapa permasalahan struktur modal benar-benar sangat penting untuk dikaji. Penting bagi manajer keuangan untuk menentukan perimbangan yang tepat dalam penggunaan sumber dana, antara dana dari modal

sendiri maupun dana dari luar perusahaan untuk menciptakan struktur modal yang optimal.

Struktur modal yang optimal adalah suatu kondisi dimana sebuah perusahaan dapat menggunakan kombinasi utang dan ekuitas secara ideal, yaitu menyeimbangkan nilai perusahaan dan biaya atas struktur modalnya (Firnanti, 2011). Struktur modal yang optimal akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dan nilai perusahaan. Kinerja perusahaan yang bagus berdampak pada harga saham perusahaan naik di pasar modal, sehingga kemakmuran pemegang saham dapat tercapai (Arini, 2014).

Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu stabilitas penjualan, struktur aset, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan (Brigham dan Houston, 2001:39). Sedangkan dalam Indrajaya, Herlina, dan Setiadi (2011) menyatakan bahwa variabel struktur modal yang sering diteliti adalah tingkat pertumbuhan (*growth*), struktur aset, profitabilitas, risiko bisnis (*business risk*), dan ukuran perusahaan (*size*). Namun dalam penelitian ini akan diambil hanya tiga variabel yakni, tingkat pertumbuhan, yakni pertumbuhan penjualan, risiko bisnis dan struktur aset.

Pertumbuhan penjualan merupakan variabel yang dipertimbangkan dalam keputusan utang. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan membutuhkan lebih banyak investasi pada berbagai elemen aset, baik aset tetap maupun aset lancar. Pihak manajemen perlu mempertimbangkan sumber pendanaan yang tepat bagi pembelanjaan aset tersebut. Perusahaan yang

memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi akan mampu memenuhi kewajiban finansialnya seandainya perusahaan tersebut membelanjai asetnya dengan utang, begitu pula sebaliknya (Zuliani, 2014).

Bertolak pada arguman diatas Natalia (2015) menyatakan bahwa variabel pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Namun dilain sisi terdapat juga penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa hasil penelitiannya tak sejalan dengan teori yang ada. Thausyah (2015) dan Zuliani (2014) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Perusahaan barang konsumsi merupakan salah satu sektor industri dari perusahaan manufaktur. Perusahaan sektor ini merupakan perusahaan yang besar, karena semakin besar perusahaan, maka risiko yang dialami perusahaan ini pun akan semakin besar pula, antara lain risiko adanya inflasi, perubahan kurs, risiko kesulitan bahan baku produksi, risiko persaingan bisnis yang semakin sengit, sampai risiko kondisi ekonomi secara global. Jika perusahaan tidak mampu mengatasi risiko-risiko tersebut maka perusahaan akan dihadapkan dengan ancaman kebangkrutan.

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. Firnanti, Indrajaya, dan Seftianne (2011) dalam penelitiannya menyatakan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan Saputra (2014) dan Nuswandari (2013) menyatakan risiko bisnis berpengaruh negatif

terhadap variabel struktur modal.

Pada umumnya perusahaan yang memiliki aset yang besar dan memadai, akan cenderung memilih utang sebagai sumber pendanaannya. Hal ini dikarenakan perusahaan merasa stabil dan yakin bahwa perusahaan mampu mengambil risiko untuk penggunaan utang jangka panjang dan perusahaan yakin bahwa perusahaan mampu menutupi utangnya dengan aset yang besar.

Sesuai dengan pemaparan dalam Brigham dan Houston (2011:188), bahwa perusahaan yang asetnya memadai atau asetnya memiliki perbandingan aset tetap jangka panjang lebih besar akan menggunakan utang jangka panjang lebih banyak karena aset tetap yang ada dapat digunakan sebagai jaminan utang. Maka dapat dikatakan struktur aset dapat digunakan untuk menentukan seberapa besar utang jangka panjang yang dapat diambil dan hal ini akan berpengaruh terhadap penentuan besarnya struktur modal.

Dalam penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Joni dan Lina (2010) ditemukan struktur aset berpengaruh terhadap *leverage*. Dilain sisi penelitian yang dilakukan Seftianne (2011) yang menguji variabel struktur aset pada perusahaan manufaktur menyatakan yang sebaliknya, yakni struktur aset tidak begitu menggambarkan *leverage*.

Terdapatnya ketidak konsistenan penelitian terdahulu pada masing-masing variabel yang dijadikan sebagai bahan untuk penelitian menunjukkan adanya perbedaan yang muncul pada masing-masing penelitian. Perbedaan-perbedaan tersebut diantaranya adalah perbedaan tahun penelitian, perbedaan jumlah perusahaan yang dijadikan objek pengamatan, atau perbedaan kondisi ekonomi

yang terjadi di tahun pengamatan. Perbedaan ini menjadi bahan kaji yang menarik dalam penelitian, ditambah adanya fenomena ekonomi global yang disinyalir juga ikut mempengaruhi perekonomian nasional pada waktu pengamatan.

Atas uraian tersebut diatas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang **“PENGARUH PERTUMBUHAN PENJUALAN, RISIKO BISNIS, DAN STRUKTUR ASET TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2013-2015”**.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, masalah yang dapat diidentifikasi antara lain:

1. Berlakunya pasar bebas ASEAN, menimbulkan kompetisi usaha yang semakin sengit di Indonesia, khususnya dalam sektor bisnis dan industri;
2. Terbukanya akses sumber dana yang lebih luas lagi setelah berlakunya MEA, yang memungkinkan perusahaan untuk memperoleh pendanaan asing;
3. Terjadinya fluktuasi inflasi dalam negeri yang harus diperhatikan pada saat perusahaan memilih sumber dana;
4. Kurang optimalnya perusahaan dalam mengelola struktur modal dalam perusahaan
5. Terdapatnya ketidak konsistenan hasil dari penelitian sebelumnya mengenai variabel independen yang diuji dalam penelitian ini (pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, dan stuktur aset) dalam mempengaruhi struktur

modal perusahaan.

C. Pembatasan Masalah

Dari identifikasi masalah yang ada, terlihat banyak faktor yang mempengaruhi struktur modal, dan luasnya penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu, maka perlu dilakukan pembatasan masalah yang akan diteliti pada penelitian ini.

Penelitian ini dibatasi hanya menggunakan tiga variabel penelitian saja, yakni pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, dan struktur aset. Objek penelitiannya menggunakan perusahaan manufaktur sektor perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI dengan kurun waktu penelitian hanya 3 tahun yakni 2013-2015

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang ada, permasalahan pokok dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah pertumbuhan penjualan perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2015?
2. Apakah risiko bisnis perusahaan berpengaruh terhadap stuktur modal perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2015?
3. Apakah struktur aset perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2015?

E. Kegunaan Penelitian

Setiap penelitian diharapkan dapat memberikan manfaat di masa yang akan datang. Manfaat yang diharapkan didapat dari penelitian ini adalah:

1. Manfaat Teoritis

- a. Bagi manajemen perusahaan, dapat dijadikan pertimbangan dalam penentuan struktur modal yang optimal.
- b. Bagi peneliti lain, penelitian ini diharapkan mampu dijadikan referensi bagi penelitian selanjutnya yang menguji variabel serupa, serta pembandingan agar penelitian semakin bervariasi. Sekaligus untuk memperkaya pengetahuan di bidang ekonomi pada umumnya dan keuangan pada khususnya.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi akademis, penelitian ini dapat memberikan bukti empiris mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal serta memberikan wawasan dan pengetahuan yang lebih mendalam mengenai kebijakan struktur modal yang optimal.
- b. Bagi pihak lain, penelitian ini diharapkan mampu menambah bukti empiris serta pengetahuan mengenai kebijakan struktur modal, dan membantu dalam pengembangan ilmu ekonomi secara umum.
- c. Bagi peniliti, sebagai uji kemampuan dalam menerapkan teori yang didapat diperkuliahan dan sebagai pembelajaran lebih dalam lagi mengenai kebijakan struktur modal perusahaan.