

BAB I

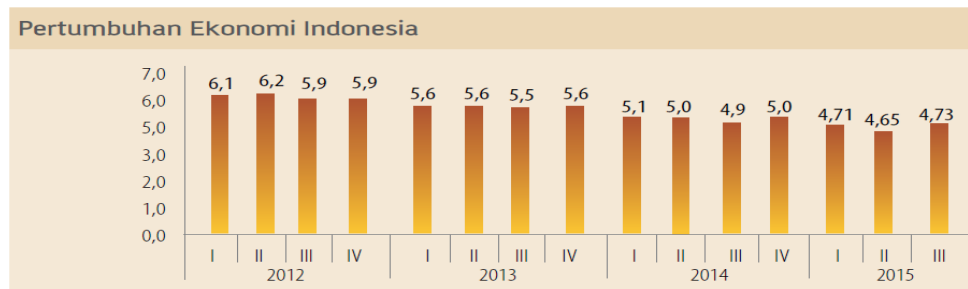
PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dewasa ini perekonomian global tengah menghadapi krisis dan tantangan yang cukup berat. Para ahli dan ekonom juga telah menyebutkan bahwa dunia telah memasuki resesi. Salah satu penilaian tersebut dikemukakan oleh *Green Investment (IGIco) Advisory* bahwa ekonomi Indonesia memasuki arah resesi. IGIco mendefinisikan resesi dalam konteks yang lebih luas yaitu resesi terjadi bukan hanya ketika pertumbuhan ekonomi beberapa kuartal bernilai negatif (www.republika.co.id). Perlambatan ekonomi suatu negara dibawah tren juga dapat dikatakan bahwa negara tersebut sudah memasuki masa resesi. Dampak dari resesi tersebut menimbulkan penurunan pertumbuhan ekonomi. Dapat terlihat lebih jelas pada gambar grafik I.1 bahwa pertumbuhan ekonomi dari kuartal I tahun 2012 sebesar 6,1 persen trennya terus mengalami penurunan hingga tren yang terendah adalah pada tahun 2015 kuartal ke II sebesar 4,6 persen. Alasan lain Indonesia tengah menuju resesi adalah dapat dilihat dari penurunan harga saham, komoditas dan devisa, selain itu nilai properti juga ikut menurun diikuti dengan suku bunga yang naik ditambah dengan perlemahan nilai tukar rupiah.

Menurut Robert T Kiyosaki krisis ini ditengarai karena akibat dari hutang Amerika Serikat dalam bentuk obligasi negara sebesar Rp. 855.000 triliun yang sudah akan jatuh tempo pada tahun 2016 sedangkan 80% dari utang Amerika

Serikat diberikan oleh China yang juga mengalami perlambatan ekonomi. Perekonomian China mengalami kemunduran perlahan namun pasti. (www.indonesiahebat.asia.com).



Sumber : Badan pusat statistik (diakses dalam laporan publikasi ojk 2015, 1 juli 2017)

Gambar 1.1

Grafik Perlambatan Pertumbuhan Ekonomi

Perlambatan ekonomi China dan keterpurukan ekonomi yang dialami oleh Amerika Serikat memberikan efek buruk bagi perekonomian di negara berkembang seperti Indonesia. Resesi menjadi penghalang besar bagi perekonomian Indonesia. Akibat dari pertumbuhan ekonomi yang menurun, dampak yang ditimbulkan Industri menjadi tidak bagus mengakibatkan modal menjadi tidak tumbuh. Modal yang tidak bertumbuh itu dibuktikan dari banyaknya perusahaan yang mengalami pertumbuhan ekuitas yang negatif. Indonesia Air Asia mencatatkan hasil laporan keuangan tahun 2015 dengan ekuitas yang negatif sebesar Rp. 4,19 triliun pada akhir 2014 ekuitasnya negatif Rp. 3,8 triliun. Pada semester I 2015 Air Asia mencatatkan rugi bersih sebesar Rp. 486,35 miliar pada semester selanjutnya mengalami kerugian kembali sebesar Rp. 340,33 miliar. Kondisi ini terus memperburuk permodalan Air Asia (www.kompas.com). Tidak hanya Air Asia tetapi juga ada 12 maskapai

penerbangan lain antara lain: Air pasifik utama, Asialink cargo lines, Cardig Air, Eastindo, Nusabuana Air dan lain- lain termasuk Batik Air, dan Citilink (www.cnnindonesia.com). Perusahaan-perusahaan tersebut apabila tidak mampu memperbaiki kondisi keuangannya, maka oleh kementerian perhubungan izin usahanya akan dicabut atau dihentikan sementara. Kondisi diatas menjelaskan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut terancam bangkrut.

Selain masalah ekuitas negatif pada Indonesia Air Asia, masalah lain juga terjadi akibat modal yang tidak bertumbuh. Sektor Industri juga ikut mengalami perlambatan. PT Borneo Lumbang Energi Tbk juga mencatatkan modalnya negatif sepanjang 2013 sebesar 307,67 juta dollar. Perusahaan yang bergerak dibidang tambang ini jika modalnya dibandingkan dengan kinerja tahun- tahun sebelumnya maka kecenderungannya adalah menurun (www.kompas.com). Pertumbuhan Industri manufaktur juga ikut melambat mencapai 4% 2016 dan mengalami perlambatan pada 2015 sebesar 4,57%. Bahkan pertumbuhan produksi kuartal IV- 2016 hanya sebesar 2,06%, lebih rendah dibanding kuartal sebelumnya (www.beritasatu.com).

Berdasarkan fenomena yang terjadi diatas dapat dikatakan bahwa akibat resesi dunia dan kondisi ekonomi yang menurun akan mempengaruhi niat investor dalam menanamkan modalnya atau juga mempengaruhi keputusan perusahaan dalam melakukan ekspansi. Kebanyakan investor mengurungkan niatnya dalam menanamkan modal karena situasinya belum kondusif. Dampak langsung dilihat dengan pertumbuhan modal menjadi menurun. Situasi ini dibuktikan dengan adanya perlambatan modal dan penurunan produktifitas di

berbagai sektor industri bahkan menuju ke arah negatif. Perusahaan yang memiliki ekuitas bernilai negatif mengartikan bahwa nilai hutang perusahaan lebih besar daripada modal yang dimiliki oleh pemilik perusahaan. Dapat disebut perusahaan tersebut sedang mengalami masalah keuangan yang cukup serius.

Perusahaan membutuhkan suntikan dana yang cukup untuk tetap tumbuh dan menjalankan usahanya dengan optimal. Perusahaan yang memiliki kondisi keuangan baik akan memberikan rangsangan kepada investor untuk menanamkan modalnya. Dengan demikian perusahaan akan dengan mudah untuk mencapai keuntungan. Perusahaan yang modalnya tumbuh tersebut maka perusahaan dapat melakukan ekspansi atau investasi lain. Sedangkan dalam kasus diatas perusahaan harus memulihkan lagi kegiatan operasionalnya dan membayar hutangnya pasca dilanda krisis keuangan. Jika perusahaan sudah tidak mampu bangkit dari dari krisisnya maka yang terjadi perusahaan tidak akan mampu untuk tumbuh kembali dan berujung pada kebangkrutan.

Imbasnya mengenai implikasi ekuitas perusahaan yang tidak bertumbuh terhadap perlambatan sektor industri adalah apabila keadaan pertumbuhan modal perindustrian yang lesu dan terjadi penurunan terus menerus dibiarkan dapat mengakibatkan pertumbuhan ekonomi Indonesia makin terpuruk. Dampak yang lebih buruk dirasakan akan semakin melemahnya perekonomian karena pertumbuhan berbagai sektor industri tidak dapat berpengaruh banyak dalam memberikan kontribusi terhadap produk domestik bruto. Terlihat sekali pentingnya pertumbuhan modal disuatu negara.

Masalah pentingnya pertumbuhan modal tidak hanya sebatas pada konteks makro tetapi juga dalam perekonomian mikro. Selain perusahaan, tercatat pertumbuhan koperasi di Sidoarjo sedang mengalami kondisi kemunduran. Terdapat sekitar 1.450 koperasi di Sidoarjo. Namun, hingga awal tahun 2017 hampir 35 persennya atau lima ratusan koperasi harus tutup (www.m.tribunnews.com). Masalah utama pada tutupnya ratusan koperasi ini disebabkan karena kredit macet yang menyebabkan modal koperasi menjadi tidak tumbuh. Padahal modal sendiri koperasi berasal dari simpanan pokok dan simpanan wajib perusahaan. Modal sendiri koperasi yang kecil ditambahkan dengan kredit macet mempercepat terjadinya kebangkrutan pada koperasi.

Pada kasus yang telah dijabarkan diatas selalu dibahas mengenai pertumbuhan modal sendiri yang kecenderungannya adalah menurun. Akan tetapi, pertumbuhan modal sendiri yang naik terus belum tentu akan selalu baik. Pertumbuhan modal sendiri yang naik terlalu cepat dan drastis tetapi tidak diikuti dengan kondisi kesiapan fundamental perusahaan yang baik, malah dapat menjadi bumerang bagi perusahaan.

Perdagangan saham PT Sigmagold Inti Perkasa Tbk (TMPI) harus mengalami penghentian sementara atau suspensi. Harga saham TMPI naik 164 persen atau hampir tiga kali lipat hanya dalam waktu dua pekan. Saham TMPI mulai dari level Rp.50 tanggal 24 januari 2017 hingga waktu ditutup sahamnya bernilai Rp.132 tanggal 6 februari 2017 (www.bareksa.com). Pergerakan sahamnya dapat dinilai dari pada gambar I.2. Peningkatan modal yang drastis

tidak hanya pada saham perusahaan TMPI, tapi juga pada emiten lain yaitu TMPI, BRMS, DGIK, BIPI, DEWA, TRAM.



Sumber: www.bareksa.com

Gambar I.2

Grafik Saham TMPI

Saham ini harus disuspensi dengan alasan memberikan waktu kepada investor untuk benar-benar mempertimbangkan dengan matang mengenali pembelian saham untuk menginvestasikan modalnya. Investor harus lebih teliti sebelum memberikan suntikan dana. Hal ini patut di khawatirkan dengan alasan saham-saham yang kembali bangkit tidak didukung oleh analisis fundamental yang baik karena jika dilihat perusahaan tersebut malah mengalami kerugian. TMPI mengalami kerugian sebesar 5 Miliar ditahun 2015 dan rugi kembali 10 miliar di tahun 2016 dan begitu pula saham lainnya (www.bareksa.com).

Kasus peningkatan saham TMPI yang tidak wajar ini sebelumnya pernah terjadi pada tahun 2007. Angka tertinggi mencapai angka Rp.3.925 per saham. Tetapi kenaikan ini tidak diikuti dengan kinerja fundamental yang baik. Sehingga terjadi penurunan yang signifikan kembali. Terlihat pada gambar I.3.

Kejadian ini menyebabkan sebuah sekuritas bangkrut dan BEI memeriksa 16 broker yang terlibat dalam kasus ini.

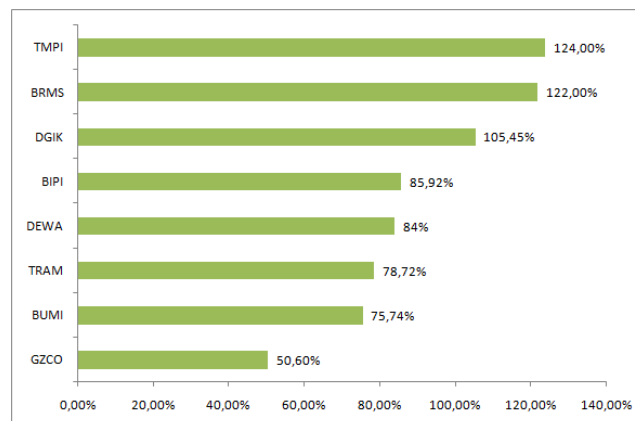


Sumber: bareksa.com (diakses 12 juni,2017)

Gambar 1.3

Pergerakan Saham TMPI

Lonjakan pertumbuhan modal yang luar biasa dan tidak normal dapat membahayakan perusahaan itu sendiri. Lebih baik perusahaan yang memiliki pertumbuhan modal yang cenderung stabil.



Sumber: bareksa.com (diakses 12 juni,2017)

Gambar 1.4

List Saham dengan keuntungan diatas lima puluh persen

Selanjutnya saham-saham yang naik tinggi dalam periode ini diantaranya yaitu saham pada sektor pertanian GZCO. Saham ini naik hingga 50,6% dapat dilihat dalam grafik I.4 tetapi berbanding terbalik dengan kinerja keuangan sahamnya yang labanya bernilai Rp.-271 miliar. PT Gozco Plantations Tbk. membukukan pendapatan bersih sebesar Rp282,95 miliar sepanjang Januari-September 2016. Berdasarkan laporan keuangan yang dipublikasikan Senin (31/10), pendapatan usaha emiten berkode saham GZCO ini terkoreksi 15,06% dibandingkan capaian periode yang sama pada tahun 2015 sebesar Rp333,13 miliar lebih jelas dapat dilihat pada tabel I.1. (www.bareksa.com)

Dijelaskan lebih rinci mengenai kinerja perusahaan GZCO yang tidak terlalu baik (www.bisinis.com) penjualan bersih bersumber dari penjualan produk minyak sawit mentah (crude palm oil/CPO) sebesar Rp233,16 miliar, palm kernel Rp31,69 miliar, dan produk lainnya Rp18,09 miliar. Mayoritas produk GZCO diserap oleh PT Sinar Alam Permai Rp169,31 miliar atau 66%, PT Indokarya Internusa Rp35,41 miliar atau 14%, dan PT Suryatama Kencana Jaya Rp52,39 miliar atau 20%. Saat pendapatan usaha menyusut, beban pokok penjualan GZCO sepanjang Januari-September 2016 justru membengkak. Pada periode tersebut, beban pokok penjualan GZCO tercatat sebesar Rp443,77 miliar atau naik 73,48% dibandingkan capaian periode yang sama tahun lalu Rp255,8 miliar. Akibatnya, GZCO mengantongi rugi bruto sebesar Rp160,82 miliar dan rugi bersih Rp271,42 miliar. Rugi bersih GZCO membengkak 1500% dari akhir September 2015 sebesar Rp16,95 miliar.

Tabel I.1

Kinerja Keuangan Saham Periode Jan-Sept 2016

Kode Saham	Pendapatan (Rp Miliar)		Laba (Rp Miliar)	
	Q3-2016	Q3-2015	Q3-2016	Q3-2015
BUMI	235	492	949	-9463
BRMS	28	134	-4495	125
BIPI	19	120	32	40
DEWA	2.438	2.933	1	4
DGIK	771	1294	7,2	12
GZCO	282	333	-271	-17
TMPI	46	50	-10	-5,7
TRAM	298	372	-166	-801

Sumber : Bareksa.com (diakses 22 September 2017)

Berdasarkan fakta-fakta diatas pertumbuhan modal sendiri menjadi poin yang sangat penting dalam menilai apakah perusahaan dapat dikatakan baik atau tidak. Pengelolaan modal yang baik akan menjadi sangat penting. Sebenarnya, banyak hal yang dapat dilakukan dengan menggunakan modal karena modal merupakan suatu sumber pendanaan untuk perusahaan dalam melakukan kegiatan operasioanalnya. Melihat begitu pentingnya pertumbuhan modal sendiri pada suatu perusahaan maka penelitian ini akan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan modal sendiri. Menurut Gusni (2014), Buniarto (2016), Harnanto dan Istiningrum (2013), Wellanita (2012), Utami (2017). faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan modal sendiri adalah *return on assets (ROA)*, *debt to equity ratio (DER)*, *plowback ratio (retention rate)*, tingkat bunga pinjaman (*i*) dan tingkat pajak (*t*). Dalam penelitian ini, penulis akan menganalisis pengaruh faktor-faktor seperti *return on assets (ROA)*, *debt to equity ratio (DER)*, *plowback ratio (retention rate)*, *dividend payout ratio (DPR)* dan *inventory turnover (ITO)* terhadap pertumbuhan modal sendiri.

Return on assets (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. *Return on assets* merupakan perbandingan antara laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan (Buniarto,2016). Berarti *Return on assets (ROA)* yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan untuk beroperasi, perusahaan mampu memberikan keuntungan bagi perusahaan. Sebaliknya apabila *return on assets* yang negatif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan, perusahaan mendapatkan kerugian. Jadi jika suatu perusahaan mempunyai ROA yang tinggi maka perusahaan tersebut berpeluang besar dalam meningkatkan pertumbuhan modal sendiri. Tetapi jika total aktiva yang digunakan perusahaan tidak memberikan laba maka perusahaan akan mengalami kerugian dan akan menghambat pertumbuhan modal sendiri. Buniarto (2016), Ade Setiawan dkk (2005) dan Setiyani (2010) menemukan bahwa *return on asset* mempengaruhi pertumbuhan modal sendiri. Sedangkan Harnanto dan Istiningrum (2013) menyampaikan hasil yang berbeda bahwa hasilnya tidak berpengaruh.

Debt to equity ratio merupakan salah satu rasio *leverage* yang dapat menunjukkan kemampuan modal sendiri untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Karena DER juga menunjukkan seberapa besar struktur finansial perusahaan berasal dari utang, maka tinggi rendahnya DER juga menggambarkan besar kecilnya jumlah utang dalam perusahaan. Utang

perusahaan tersebut diharapkan dapat digunakan untuk menambah dana perusahaan guna memperluas kegiatan operasionalnya.

Salah satu faktor yang juga akan diteliti pengaruhnya dengan pertumbuhan modal sendiri adalah (*plowback ratio*) *retention rate*. *Retention rate* dapat dihitung dengan membagi antara perubahan laba yang ditahan dengan laba bersih setelah pajak (EAT) (Wellanitha, 2012). *Retention rate* (RR) merupakan tingkat keuntungan yang tidak dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Laba yang tidak dibagikan ini akan menambah jumlah modal sendiri dan berpengaruh positif terhadap pertumbuhan modal sendiri.

Selain dipengaruhi oleh ROA, DER, dan RR pertumbuhan modal sendiri dapat dipengaruhi oleh tarif pajak. Tingkat pajak merupakan faktor pertumbuhan modal sendiri yang berasal dari luar. Manfaat menggunakan utang bagi perusahaan jika ada pajak adalah biaya bunga dapat mengurangi tingkat pajak. Tingginya tingkat pajak akan mengurangi pertumbuhan modal sendiri karena sifat pajak yang mengurangi keuntungan perusahaan.

Wellanita (2012) *Return on Asset* berpengaruh paling signifikan terhadap pertumbuhan modal sendiri. Agustinus (2013) ROA negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan modal. Astuti Y.S. (2010) meneliti tentang Pertumbuhan Modal Sendiri Pada Perusahaan Manufaktur yang menyebutkan bahwa *retention rate / plowback ratio* tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan modal sendiri, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ade S. dkk (2005) menyatakan bahwa *retention rate* berpengaruh terhadap pertumbuhan modal sendiri. Penelitian yang dilakukan Gusni (2014) DER dan tingkat pajak

berpengaruh positif berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh rosanna (2010) pada sektor yang sama yaitu properti, real estate dan konstruksi menghasilkan hasil yang negatif. Asmoro (2017) juga memberikan hasil yang menunjukkan bahwa tax rate tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan modal sendiri.

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya masih terjadi ketidakkonsistenan antar variabel. Selain perbedaan hasil juga adanya perbedaan objek, sampel serta tahun penelitian. Maka pada penelitian ini bertujuan untuk menguji kembali pengaruh *return on asset*, *debt to equity ratio*, *retention rate* dan *tax rate* terhadap pertumbuhan modal sendiri. Dengan dilakukannya penelitian ini diharapkan dapat menambah hasil penelitian mengenai pertumbuhan modal sendiri. Oleh sebab itu, perbedaan penelitian menjadi kajian yang menarik dalam penelitian ini didukung dengan fenomena ekonomi global. Berdasarkan uraian diatas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai **“Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pertumbuhan Modal Sendiri”**

B. Identifikasi Masalah

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

1. Terjadinya resesi dunia mengakibatkan pertumbuhan modal menjadi sulit bertumbuh, pertumbuhan industri mengalami perlambatan menunjukkan ekonomi yang lesu.

2. Ekuitas perusahaan menunjukkan arah negatif, mengartikan bahwa perusahaan sedang mengalami krisis keuangan dan diambang kebangkrutan. Selain itu menunjukkan bahwa modal sendiri tidak tumbuh.
3. Pertumbuhan industri yang lesu memberi efek berkurangnya kontribusi terhadap PDB yang membuat ekonomi makin melemah.
4. Krisis ekonomi membuat investor menggurungkan niatnya untuk melakukan investasi dan niat perusahaan melakukan ekspansi hal ini akan mempengaruhi pertumbuhan modal sendiri.
5. Tiga puluh lima persen koperasi di Sidoarjo Jawa Timur mengalami kebangkrutan karena kekurangan modal.
6. Lonjakan pertumbuhan modal sendiri yang terlalu cepat dan tiba-tiba dapat menyebabkan perusahaan menjadi *collapse*.

C. Batasan Masalah

Merujuk penjelasan latar belakang dan identifikasi masalah di atas, terlihat berbagai faktor yang mempengaruhi laju pertumbuhan modal sendiri. Karena berbagai keterbatasan penelitian, penelitian ini akan lebih difokuskan sehingga dapat dikaji lebih mendalam. Penelitian ini lebih berfokus kepada faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan modal sendiri. Lebih rinci batasan masalah akan dijelaskan sebagai berikut:

1. Pertumbuhan modal sendiri yang digunakan sebagai variabel dependen pada penelitian ini.

2. Faktor- faktor yang mempengaruhi pertumbuhan modal sendiri adalah *return on asset*, *debt to equity ratio*, *retention rate*, dan *tax rate* sebagai variabel independen.
3. Penelitian ini akan dilakukan pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di BEI dengan tahun penelitian yang dibatasi tahun 2010-2015.

D. Rumusan Masalah

Setelah melakukan batasan masalah, selanjutnya penelitian ini membutuhkan perumusan masalah yang lebih spesifik. Adapun rumusan masalah pada penelitian ini yaitu:

1. Apakah *return on asset* berpengaruh terhadap pertumbuhan modal sendiri?
2. Apakah *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap pertumbuhan modal sendiri?
3. Apakah *retention rate* berpengaruh terhadap pertumbuhan modal sendiri?
4. Apakah *tax rate* berpengaruh terhadap pertumbuhan modal sendiri?

E. Kegunaan Penelitian

Pada penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan kepada berbagai pihak dan penelitian selanjutnya. Adapun kegunaan penelitian adalah:

1. Kegunaan Teoritis

Secara teoritis, hasil dari penelitian yang dilakukan diharapkan dapat memberikan penguatan mengenai teori permodalan baik teori *pecking order* ataupun teori *trade off* yang cenderung digunakan sebagai pertimbangan strategi laju pertumbuhan modal dan masukan, referensi, serta wawasan keilmuan untuk penelitian selanjutnya terkait isu

profitabilitas, leverage, retensi, dan pajak terhadap pertumbuhan modal perusahaan, koperasi atau bentuk usaha lain di Indonesia.

2. Kegunaan Praktis

a. Bagi pihak perusahaan/ Manajemen

Penelitian ini diharapkan berguna untuk memberikan referensi serta pengetahuan tambahan bagi pihak manajemen karena dari rasio penelitian ini adalah faktor-faktor yang dapat memprediksi pertumbuhan modal sendiri dimasa depan. Selain itu juga memberikan informasi mengenai kebijakan pendanaan dan investasi yang tujuannya juga meningkatkan pertumbuhan perusahaan.

b. Bagi Calon Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan arahan dan masukan kepada calon investor agar lebih teliti dalam menanamkan modalnya dengan melihat rasio-rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan modal. Rasio tersebut merupakan faktor-faktor dapat membantu investor untuk menganalisis keputusan berinvestasi.

c. Bagi Pemerintah

Sebagai regulator kebijakan, pemerintah dimaksudkan dengan penelitian ini dapat memberikan informasi mengenai pola pertumbuhan yang terjadi dan efek pertumbuhan yang ditimbulkan serta akibatnya kepada keputusan kebijakan fiskal dan moneter. Khususnya memberikan pertimbangan pada kebijakan bidang perpajakan seperti menetapkan tarif pajak perusahaan atau badan usaha lain.