

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Saat ini perusahaan sebagai pelaku di dunia usaha akan menghadapi persaingan bisnis yang sangat ketat. Jika ingin bisnisnya terus berlanjut, maka perusahaan harus bisa mengatasi persaingan yang timbul akibat terbatasnya sumber daya ataupun pasar. Bagi perusahaan yang tidak mampu beradaptasi dengan baik, maka bisa dipastikan perusahaan tersebut akan menurun produktivitasnya atau bahkan bangkrut.

Jika berhasil menghadapi persaingan tersebut, umumnya perusahaan akan melakukan ekspansi untuk memperluas bisnisnya. Ekspansi yang dilakukan tentu membutuhkan dana tambahan baik dari pinjaman ataupun penjualan saham. Kreditor selaku pemberi pinjaman akan lebih selektif dalam memberikan pinjaman. Mereka akan melihat prospek pertumbuhan perusahaan yang akan meminjam. Selain itu, investor yang akan menanamkan sahamnya juga akan melihat prospek pertumbuhan perusahaan, karena jika pertumbuhannya baik kemungkinan besar akan memberikan *return* yang besar. Maka dari itu, perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang baik akan lebih mudah untuk mendapatkan tambahan dana dari kreditor atau investor.

Pertumbuhan perusahaan salah satunya dapat dilihat dari pertumbuhan penjualannya, atau disebut juga *actual growth rate*. Jika kinerja perusahaan efektif dan efisien tentu akan meningkatkan *actual growth rate* mereka.

Pengelolaan pertumbuhan dalam penjualan menjadi hal yang penting dilakukan oleh perusahaan. Karena jika tidak dikelola dengan baik, penjualan tersebut bisa mengalami penurunan. Seperti yang terjadi pada PT. Unilever di tahun 2012. Unilever mencatatkan pertumbuhan penjualan kuartal III sebesar 3,2% atau turun dari 5,9% dalam periode yang sama pada 2011. Angka itu menandai *performance* terburuk Unilever sejak kuartal IV 2009. Pertumbuhan penjualan di negara berkembang, termasuk Indonesia, turun menjadi 5,9% dari 12,1% setahun sebelumnya. Padahal nyaris 60% penjualan Unilever berasal dari negara-negara berkembang. (<http://indo.wsj.com>, 2013).

Perusahaan menggunakan parameter tertentu untuk menilai kinerja bisnis mereka. Salah satunya yaitu pertumbuhan laba yang masih menjadi parameter yang sering digunakan. Padahal ada yang lebih penting dari pertumbuhan laba yaitu tingkat pertumbuhan yang berkelanjutan atau *Sustainable Growth Rate* (Saputro dan Purwanto, 2013). Untuk mengimbangnya, perlu dilihat juga tingkat pertumbuhan aktual atau *Actual Growth Rate*. Dengan tingkat pertumbuhan aktual dan berkelanjutan yang baik maka perusahaan bisa mempertahankan kelangsungan bisnisnya untuk jangka waktu yang panjang.

Saat ini tingkat pertumbuhan yang berkelanjutan atau *Sustainable Growth Rate* tengah menjadi sorotan. Pertumbuhan yang berkelanjutan harus dikelola dengan baik oleh manajemen, jangan sampai terlalu cepat atau terlalu lambat. Semakin cepat pertumbuhan akan menginduksi kekurangan sumber daya perusahaan dan bahkan krisis keuangan atau kebangkrutan. Di sisi lain, pertumbuhan yang lambat akan membuat sumber daya perusahaan tidak bisa

digunakan secara efektif, yang juga akan mendorong terjadinya krisis pada kelangsungan hidup perusahaan (Huang dan Liu, 2009).

Adanya perhitungan pertumbuhan yang berkelanjutan juga akan memberikan informasi yang relevan bagi pemegang saham ataupun calon pemegang saham. Hal ini menunjukkan bahwa jika tidak ada perhitungan pertumbuhan yang berkelanjutan dapat menyebabkan terjadinya asimetri informasi. Pemegang saham hanya mengetahui pertumbuhan laba perusahaan namun tidak mengetahui bagaimana tingkat pertumbuhan yang berkelanjutannya. Padahal jika mengetahui tingkat pertumbuhan yang berkelanjutan perusahaan, pemegang saham dapat menilai bagaimana kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang. Tentu ini menjadi hal yang lebih penting daripada sekedar mengetahui pertumbuhan laba.

Deviasi *actual growth rate* dari *sustainable growth rate* berarti adanya perbedaan nilai di antara keduanya. Sangat penting bagi perusahaan untuk mengetahui nilai keduanya karena dibutuhkan strategi yang berbeda dari perbedaan nilai tersebut. Saat perusahaan memiliki *actual growth rate* yang lebih tinggi dari *sustainable growth rate*, strategi yang dibutuhkan berbeda dengan saat *actual growth rate* lebih rendah dari *sustainable growth rate*. Jadi perusahaan harus mengetahui bagaimana perbedaannya lalu merencanakan strategi yang akan diterapkan selanjutnya.

Setiap perusahaan tentu ingin memiliki kinerja yang baik. Kinerja ini bisa dilihat salah satunya dari tingkat profitabilitas. Hal ini dapat diketahui dari bisnis yang dilakukan apakah menghasilkan laba atau tidak. Kinerja

perusahaan dikatakan baik apabila berhasil menghasilkan laba, begitu juga sebaliknya. Seperti yang sudah dijelaskan sebelumnya, fokus terhadap laba bukanlah yang terpenting. Namun untuk dapat *survive*, perusahaan perlu mendapatkan laba. Apabila perusahaan dalam menjalankan bisnisnya memperoleh laba berarti perusahaan bisa mendapatkan dana secara internal yang membuat pertumbuhan yang berkelanjutan dapat terjaga.

Jika perusahaan gagal dalam menghasilkan laba dapat menghambat pertumbuhan mereka atau bahkan tidak akan mengalami pertumbuhan. Seperti yang terjadi pada salah satu perusahaan Bakrie Group yaitu PT Bakrie Telecom Tbk (BTEL). PT Bakrie Telecom Tbk mencatat rugi Rp 1,52 triliun hingga September 2013 atau bengkak 53% dari periode yang sama tahun lalu sebesar Rp 988,3 miliar. Penyelenggara layanan telekomunikasi dengan brand Esia ini hanya mendapatkan pendapatan bersih sebesar Rp 1,596 triliun di triwulan ketiga 2013 atau turun 10% dibandingkan posisi sama tahun lalu Rp 1,779 triliun. ([www.neraca.co.id](http://www.neraca.co.id), 2013). Hal ini mencerminkan perusahaan tidak maksimal dalam menghasilkan laba sehingga pertumbuhan yang diinginkan sulit tercapai.

Selain dari profitabilitas, untuk meningkatkan nilai jual perusahaan, dapat diketahui dari nilai pasar atau nilai sahamnya. Perusahaan dengan kinerja yang baik akan memiliki nilai saham yang tinggi, begitu juga sebaliknya. Nilai saham yang tinggi mencerminkan investor menganggap baik kinerja yang dilakukan perusahaan. Dengan begitu akan mempermudah perusahaan dalam urusan pendanaan dan memperluas bisnisnya. Apabila

keperluan pendanaan terpenuhi, kegiatan perusahaan tidak akan terganggu yang kemudian dapat berdampak pada pertumbuhan perusahaan.

Perusahaan dengan kinerja yang kurang baik dapat menurunkan harga pasar saham mereka. Jika ini dibiarkan terus menerus maka perusahaan dapat bangkrut. Contohnya seperti PT Bumi Resources Tbk (BUMI) yang mengalami penurunan harga saham sebanyak 3,7 persen menjadi Rp 78 per saham per tanggal 4 Desember 2014. Pada hari itu juga saham BUMI sempat berada di level tertinggi Rp 82 dan terendah Rp 75 per saham. (liputan6.com, 2014). Harga pasar per saham yang mengalami penurunan atau bahkan rendah menandakan perusahaan memiliki kinerja yang kurang baik. Di sisi lain, investor tidak akan tertarik dan perusahaan akan kesulitan dalam mendanai operasinya yang berakibat tidak tercapainya pertumbuhan yang berkelanjutan.

Selain hal itu, perusahaan juga perlu memperhatikan keadaan likuiditas mereka. Perusahaan yang baik seharusnya memiliki tingkat likuiditas yang baik yang berarti perusahaan mampu melunasi utang mereka dengan aset lancar yang dimiliki. Dengan begitu perusahaan akan terhindar dari gagal bayar pada saat jatuh tempo. Perusahaan harus berhati-hati dalam hal ini karena jika sampai digugat pailit, berarti perusahaan telah gagal dalam menuntaskan kewajibannya. Perusahaan dengan kondisi likuiditas yang baik berarti kondisi keuangannya baik dan lebih mudah mendapatkan pinjaman jangka pendek.

Kemampuan melunasi utang dengan aset lancar yang dimiliki merupakan sesuatu yang perlu dimiliki perusahaan. Jika tidak, perusahaan bisa mengalami kepailitan atau digugat pailit. Seperti yang terjadi pada salah satu perusahaan Bakrie Group yaitu Bakrie Life yang bergerak di lini bisnis asuransi. Bakrie Life mengalami gagal bayar pada 2008 sebesar Rp 360 miliar kepada nasabah diamond investa. Seiring perjalanan, utang Bakrie Life kepada nasabah tersisa Rp 270 miliar. Kesulitan likuiditas yang dialami Bakrie Life membuat pihak Bakrie belum juga dapat melunasi utang-utangnya pada nasabah. (www.merdeka.com, 2013). Kasus ini mencerminkan aset lancar yang dimiliki perusahaan tidak bisa menutupi utang yang ada sehingga perusahaan digugat pailit dan pertumbuhan yang berkelanjutan tidak tercapai.

Hal lain yang perlu diperhatikan perusahaan adalah tingkat *financial leverage*. *Financial leverage* ini akan timbul saat perusahaan menggunakan sumber dana tertentu yang mengakibatkan beban tetap yang berasal dari pinjaman. Perusahaan juga akan mengetahui seberapa besar modal mereka yang dibiayai dengan utang atau pinjaman. Perusahaan dengan tingkat *financial leverage* yang baik berarti pendapatan yang diterima dari penggunaan dana tersebut lebih besar daripada beban tetap atas penggunaan dana tersebut. Keadaan leverage suatu perusahaan juga menjadi pertimbangan kreditor dalam memberi pinjaman. Kreditor akan lebih percaya memberikan pinjaman pada perusahaan dengan tingkat leverage yang baik. Perusahaan yang memiliki tingkat leverage yang tinggi sebenarnya memiliki tingkat

pertumbuhan yang berkelanjutan yang tinggi juga karena tingginya dana yang tersedia bagi perusahaan. namun hal ini perlu dikelola dengan strategi tertentu karena tingkat leverage yang tinggi memiliki resiko yang tinggi juga, yaitu gagal dalam pembayaran utang.

Utang menjadi hal yang penting karena dengan dana pinjaman tersebut perusahaan bisa mendanai kegiatannya atau memperluas bisnisnya. Tetapi jika tidak dikelola dengan baik bisa menyebabkan kebangkrutan. Seperti yang terjadi pada beberapa maskapai penerbangan di Indonesia yaitu Batavia Air, Bouraq Airlines, Jatayu Airlines, Indonesian Airlines, Sempati Air, dan Adam Air. Perusahaan tersebut terpaksa tidak beroperasi lagi karena terbelit masalah utang. (www.merdeka.com, 2013). Selain itu, salah satu anak usaha Bakrie Group yang bergerak di bidang properti, PT Bakrieland Development juga digugat pailit oleh The Bank of New York Mellon cabang London terhadap anak usaha Bakrieland yakni BLD Investment Pte karena memiliki utang USD 155 juta. (www.merdeka.com, 2013). Hal ini mencerminkan jumlah utang yang sangat tinggi membuat perusahaan tidak dapat menutupinya dengan kekayaan atau modal yang dimiliki. Dampaknya adalah perusahaan bisa bangkrut dan gagal menciptakan pertumbuhan yang berkelanjutan.

Contoh kasus perusahaan yang telah dijelaskan, beberapa di antaranya kalah bersaing sehingga penjualan menurun dan tidak berhasil mendapatkan laba. Perusahaan yang penjualannya menurun berarti *actual growth rate* mereka menurun dan perusahaan yang tidak menghasilkan laba berarti tidak

mencapai *sustainable growth rate* yang diinginkan. Hal ini akhirnya akan mempengaruhi deviasi *actual growth rate* dari *sustainable growth rate* yang membuat perusahaan merencanakan strategi tertentu untuk mengatasinya. Apabila perusahaan tetap dapat bertahan dan kinerjanya membaik, berarti strategi yang diterapkan berhasil. Namun apabila kebalikannya berarti perusahaan telah gagal dalam menerapkan strategi.

Beberapa peneliti telah melakukan penelitian mengenai deviasi *actual growth rate* dari *sustainable growth rate* (DAS). Penelitian yang dilakukan Amouzesh et.al. (2011) menjelaskan ROA dan *price to book value* secara parsial memiliki hubungan yang signifikan dengan DAS, *current ratio* dan *acid ratio* secara parsial tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan DAS. Lalu Saputro dan Purwanto (2013) dalam penelitiannya menyatakan ROA dan rasio lancar secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DAS, *price to book ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap DAS, *acid ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap DAS, return saham berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap DAS. Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Parmanto dan Murtini (2014) dengan hasil ROA, *price to book value*, return saham, dan perputaran persediaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap DAS, *current ratio* dan perputaran total aset secara parsial berpengaruh terhadap DAS.

Dari penelitian tersebut, hasil yang tidak konsisten didapat dari variabel ROA, *price to book value*, dan *current ratio*. Penulis akan melakukan penelitian dengan *research gap* berupa kontradiksi untuk hasil penelitian



yang berbeda serta menambahkan variabel rasio leverage sebagai saran dari penelitian sebelumnya. Objek yang dipilih dalam penelitian yaitu perusahaan properti dan real estate. Alasan memilih sektor ini karena Indonesia termasuk dalam prioritas investasi properti di Asia. (www.republika.co.id, 2014). Hal ini menunjukkan sektor properti dan real estate mengalami pertumbuhan yang baik sehingga cocok dengan tema penelitian mengenai pertumbuhan perusahaan.

Berdasarkan hal tersebut maka penulis melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Kinerja, Likuiditas, dan Leverage terhadap Deviasi Actual Growth Rate dari Sustainable Growth Rate”**.

## **B. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang masalah, maka dapat diidentifikasi masalah-masalah yang terkait dengan deviasi *actual growth rate* dari *sustainable growth rate* yaitu:

1. Fokus kinerja perusahaan masih pada pertumbuhan laba saja, belum dari *sustainable growth rate*. Karena perusahaan sudah pasti mengetahui *actual growth rate* mereka, maka dengan mengetahui *sustainable growth rate* perusahaan dapat menerapkan strategi yang tepat untuk deviasi diantara keduanya.
2. Pertumbuhan yang terlalu cepat atau lambat dapat mempersulit perusahaan dalam menjalankan bisnisnya. *Actual growth rate* dan

*sustainable growth rate* harus dikelola dengan baik dan juga disikapi dengan tepat deviasi dari keduanya.

3. Dengan tidak adanya perhitungan *sustainable growth rate* dapat menyebabkan terjadinya asimetri informasi di dalam perusahaan. Deviasi *actual growth rate* dari *sustainable growth rate* dapat menyulitkan perusahaan apabila tidak dikelola dengan baik, maka dari itu sangat penting mengungkapkan *sustainable growth rate*.
4. Laba yang dihasilkan perusahaan dari aset yang dimiliki tidak maksimal sehingga menurunkan *sustainable growth rate* dan meningkatkan deviasi *actual growth rate* dari *sustainable growth rate*.
5. Kinerja yang buruk menyebabkan harga pasar per saham perusahaan menurun sehingga meningkatkan *sustainable growth rate* dan menurunkan deviasi *actual growth rate* dari *sustainable growth rate*.
6. Aset lancar yang dimiliki perusahaan tidak bisa menutupi utang yang ada sehingga digugat pailit. Hal ini menunjukkan turunnya *sustainable growth rate* dan meningkatkan deviasi *actual growth rate* dari *sustainable growth rate*.
7. Jumlah utang yang dimiliki perusahaan sangat tinggi membuat perusahaan tidak dapat menutupinya dengan modal yang ada. Hal ini menunjukkan naiknya *sustainable growth rate* dan menurunkan deviasi *actual growth rate* dari *sustainable growth rate*.
8. Tingkat penjualan yang menurun dan gagal menghasilkan laba membuat adanya deviasi *actual growth rate* dari *sustainable growth rate*.

### C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang ada, terlihat ada beberapa masalah yang terkait dengan deviasi *actual growth rate* dari *sustainable growth rate*. Ruang lingkup dalam penelitian ini terbatas pada pembuktian adanya pengaruh kinerja dengan rasio profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* (ROA) dan rasio nilai pasar yang diukur dengan *price to book value* (PBV), rasio likuiditas yang diukur dengan *current ratio* (CR), dan rasio *financial leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) terhadap deviasi *actual growth rate* dari *sustainable growth rate* (DAS).

Penelitian ini juga dibatasi hanya populasi yang berasal dari perusahaan properti dan real estate. Pemilihan sektor properti dan real estate dikarenakan Indonesia termasuk ke dalam prioritas investasi properti di Asia. Hal ini menunjukkan properti di Indonesia mengalami pertumbuhan yang baik sehingga bisa termasuk menjadi prioritas di Asia. Periode penelitian juga dibatasi pada tahun 2011 sampai dengan tahun 2013. Pembatasan masalah ini dilakukan agar penelitian lebih terfokus dan jelas.

### D. Perumusan Masalah

Berdasarkan pembatasan masalah tersebut, maka permasalahan pokok dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap deviasi *actual growth rate* dari *sustainable growth rate*?

2. Apakah nilai pasar berpengaruh terhadap deviasi *actual growth rate* dari *sustainable growth rate*?
3. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap deviasi *actual growth rate* dari *sustainable growth rate*?
4. Apakah *financial leverage* berpengaruh terhadap deviasi *actual growth rate* dari *sustainable growth rate*?

#### **E. Kegunaan Penelitian**

Kegunaan penelitian ini antara lain:

1. Kegunaan Teoritis

Bagi peneliti, penelitian ini berguna untuk menambah wawasan dan pengetahuan mengenai *sustainable growth rate*.

Bagi fakultas, penelitian ini bisa dijadikan referensi penelitian lain yang menggunakan variabel serupa, sekaligus menambah penelitian di bidang keuangan khususnya *sustainable growth rate*.

2. Kegunaan Praktis

Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan mampu memberikan pandangan bahwa ada hal yang lebih penting daripada fokus pada pertumbuhan laba, yaitu *sustainable growth rate*. Selain itu memberikan masukan untuk menyikapi perbedaan *actual growth rate* dan *sustainable growth rate* dengan strategi yang baik. Selain itu dapat digunakan untuk pengambilan kebijaksanaan di masa yang akan datang dan evaluasi kinerja perusahaan.

Bagi masyarakat atau calon investor, bisa dijadikan informasi tambahan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi pada suatu perusahaan.