

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Kondisi perekonomian global di masa sekarang ini menuntut perusahaan – perusahaan untuk mampu bersaing dalam usaha yang kompetitif. Hal tersebut dapat menjadi suatu tantangan sekaligus peluang untuk perusahaan sehingga perusahaan harus berupaya untuk mempertahankan keberlangsungan hidupnya. Salah satu upaya dalam mempertahankan keberlangsungan hidup perusahaan yaitu memilih kebijakan yang tepat untuk perusahaan tersebut.

Kebijakan dalam memutuskan pendanaan merupakan salah satu hal penting bagi suatu perusahaan. Hal ini disebabkan karena pada dasarnya perusahaan membutuhkan dana untuk menjalankan kegiatannya. Perusahaan dapat menggunakan dana dari sumber internal seperti laba ditahan dan dari sumber eksternal yang berasal dari kreditur yaitu utang.

Modal dari kreditur merupakan utang bagi perusahaan yang bersangkutan yang sering disebut juga sebagai modal asing. Modal asing ini tidak hanya didapatkan dari kreditur di dalam negeri tetapi juga bisa didapatkan dari kreditur di luar negeri. Perusahaan harus menentukan keputusan terbaik dengan memakai modal sendiri atau modal asing dalam memenuhi dana perusahaan.

Sejak terjadinya krisis perekonomian tahun 2008, penggunaan utang perusahaan swasta meningkat. Pada tahun 2014, banyak perusahaan swasta di Indonesia mendapatkan dana asing yang berasal dari luar negeri. Menurut Gubernur BI Agus Marowardojo, “perusahaan swasta dan BUMN memiliki rasio utang luar negeri lebih tinggi daripada pinjaman milik pemerintah.” Pada tahun 2014, BI mencatat utang luar negeri yang dilakukan sektor swasta sebesar US\$ 146,0 miliar dan meningkat dari tahun sebelumnya. Gubernur BI meminta perusahaan swasta untuk berhati-hati menggunakan utang serta berusaha mengendalikannya demi kelangsungan hidup perusahaan (sumber : www.liputan6.com). Oleh karena itu, perusahaan swasta di Indonesia diharapkan dapat mengambil keputusan yang tepat dalam menggunakan utang.

Sebelum mengambil keputusan pendanaan seperti berutang, perusahaan juga harus mempertimbangkan beberapa hal terlebih dahulu. Hal tersebut mengenai untuk apa penggunaan dana, seberapa besar dana yang dibutuhkan, dan berapa lama dana untuk digunakan. Pemilihan sumber dana yang tepat akan membantu perusahaan menentukan besar kecilnya biaya modal yang ditanggung. Proporsi masing-masing sumber dana akan mempengaruhi *cost of capital* dari struktur modal perusahaan. Tinggi rendahnya struktur modal suatu perusahaan akan mencerminkan posisi finansial perusahaan. Oleh karena itu, masalah struktur modal merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan. Manajer

keuangan dituntut untuk dapat menentukan struktur modal secara efisien baik dari modal sendiri maupun modal asing.

Dalam menentukan keputusan modal, perusahaan harus mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal terlebih dahulu. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal antara lain yaitu pertumbuhan penjualan, profitabilitas, risiko bisnis, struktur aktiva, pajak, dan lain-lain.

Setiap perusahaan dituntut bukan hanya untuk dapat mempertahankan keberlangsungan hidupnya tetapi juga dituntut untuk dapat terus bertumbuh dan berkembang. Pertumbuhan perusahaan dapat dinilai dari tingkat pertumbuhan penjualannya. Adanya pertumbuhan penjualan yang semakin baik setiap tahunnya memperlihatkan pertumbuhan perusahaan yang juga semakin baik. Salah satu upaya yang dapat dilakukan perusahaan untuk menaikkan tingkat pertumbuhan perusahaan adalah dengan berekspansi. Dengan berekspansi, perusahaan dapat meningkatkan pertumbuhan penjualan. Oleh karena itu, perusahaan membutuhkan dana yang besar untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaannya.

Perusahaan dapat menggunakan utang untuk memenuhi kebutuhan dananya dalam rangka meningkatkan pertumbuhan penjualannya. Hal ini dikarenakan dengan dengan cara berutang perusahaan lebih mudah mendapatkan dana yang besar. Beberapa hasil penelitian juga mendukung adanya pengaruh positif antara pertumbuhan penjualan dengan struktur modal, dimana semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan

akan semakin tinggi pula utang yang digunakan. Penelitian ini dilakukan oleh Akintoye (2008), Muhadjir (2009), Yudhanta (2008), dan Rouben (2012).

Dilain sisi, perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang menurun setiap tahunnya mengharuskan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dananya dari berutang. Salah satunya perusahaan PT. Nyonya Meneer. PT. Nyonya Meneer terancam bangkrut karena tidak dapat membayarkan utang-utangnya. Kondisi penjualan yang terus menurun membuat PT. Nyonya Meneer tidak dapat membayar utang-utangnya tersebut. Tercatat sejak lima tahun terakhir, PT. Nyonya Meneer terlilit utang sebesar 110 miliar rupiah (sumber:www.kompas.com). Fenomena ini menggambarkan bahwa bukan hanya perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan naik yang membutuhkan dana besar, namun perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang menurun pun membutuhkan dana yang besar untuk menjalankan kegiatan operasionalnya. Namun,hal ini juga dapat menambah beban perusahaan dalam membayar utang apabila pertumbuhan penjualan terus menurun.

Selain itu, setiap perusahaan memiliki adanya risiko ketidakmampuan perusahaan dalam menutupi biaya operasionalnya atau disebut juga dengan risiko bisnis. Adanya ketidakpastian dalam proyeksi perusahaan atas laba di masa mendatang akan berpengaruh terhadap besarnya risiko yang ditanggung pemegang saham serta besarnya tingkat pengembalian

yang diharapkan. Oleh karena itu risiko bisnis merupakan salah satu faktor yang penting diperhatikan dalam menentukan struktur modal.

Penggunaan utang dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan akan memberikan manfaat dan menimbulkan biaya bagi perusahaan. Salah satunya ialah biaya kebangkrutan. Perusahaan harus menanggung biaya kebangkrutan yang disebabkan adanya kondisi *financial distress*. Sebagai implikasinya, perusahaan dengan risiko bisnis yang besar harus menggunakan utang yang lebih kecil dibanding perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang rendah. Hal ini disebabkan karena penggunaan utang yang besar akan mempersulit perusahaan dalam mengembalikan utangnya. Dalam penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Akintoye (2008) dan Vina Ratna (2012) juga membuktikan bahwa semakin besar risiko bisnis suatu perusahaan, semakin kecil penggunaan utangnya dan sebaliknya.

Dilain sisi, beberapa jenis perusahaan yang memiliki tingkat risiko bisnis yang besar juga membutuhkan dana yang cukup besar sehingga perusahaan menggunakan utang dalam memenuhi kebutuhan dananya. Salah satu perusahaan yang bergerak di bidang industry petrokimia yaitu PT. Tuban Petrochemical Industri memiliki risiko bisnis yang tinggi. CEO PT. Tuban Petrochemical Industri mengatakan, pada perusahaan yang bergerak pada bidang ini akan memiliki risiko bisnis yang sangat tinggi dan juga membutuhkan dana yang cukup besar. Oleh karena itu, perusahaan tidak dapat mengurangi utangnya meskipun risiko bisnis perusahaan sangat tinggi meskipun perusahaan telah terlilit masalah utang

(www.executive.kontan.co.id). Hal ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh M. Syahril (2013), dan Muhadjir Anwar (2009) memperoleh hasil yang berbeda. Penelitian tersebut membuktikan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Selain pertumbuhan penjualan dan risiko bisnis, struktur aktiva juga merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal dalam beberapa teori dan literatur. Perusahaan yang memiliki struktur aktiva yang besar apalagi dengan jumlah aktiva tetapnya, cenderung menggunakan utang yang lebih besar. Hal tersebut dikarenakan adanya jaminan untuk kreditor apabila debitor tidak dapat melunasi hutang-hutangnya. Perusahaan yang memiliki aktiva lancar yang lebih besar tidak akan bergantung pada utang jangka panjang melainkan hanya kepada utang jangka pendek. Penelitian yang dilakukan oleh Devi Yovin (2012) mendapatkan hasil yang sama yaitu struktur aktiva berpengaruh positif.

Sejak tahun 2011 PT. Bakrie & Brothers, Tbk. menjual aset-asetnya untuk membayarkan utangnya kepada debitor. Tercatat utang PT. Bakrie & Brothers tahun 2013 sebesar Rp6,44 triliun. Aset yang habis terjual menambah beban perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasinya. Ditambah lagi dengan adanya harga batu bara yang selalu menurun, menambah kesulitan keuangan perusahaan ini. Hal inilah yang membuat PT. Bakrie & Brothers, Tbk. Mendekati kebangkrutan (sumber : www.merdeka.com). Fenomena tersebut menggambarkan bahwa aset yang dijaminakan untuk membayar utang dapat menambah kesulitan perusahaan

dalam menjalankan kegiatan operasinya. Selain itu ditambah faktor lain membuat perusahaan mendekati kebangkrutan.

Dari beberapa fenomena yang terjadi dan hasil penelitian sebelumnya, mengindikasikan adanya perbedaan antara praktik dalam menentukan struktur modal dengan penelitian sebelumnya. Mengingat juga banyaknya faktor- faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan secara langsung dan ditemukannya beberapa hasil penelitian sebelumnya yang berkontradiksi dengan teori struktur modal, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian terhadap tiga faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan yaitu tingkat pertumbuhan penjualan, risiko bisnis dan struktur aktiva. Oleh sebab itu, penulis memilih judul **“Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Risiko Bisnis, dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal”**.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, maka yang menjadi identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Pinjaman perusahaan swasta meningkat setiap tahunnya. Selain itu, pinjaman perusahaan swasta didominasi oleh pinjaman luar negeri yang sudah melebihi pinjaman pemerintah pada tahun 2014.
2. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang menurun membutuhkan dana yang besar sehingga menggunakan utang yang

besar. Namun, pertumbuhan penjualan yang menurun juga menambah kesulitan perusahaan dalam membayar utang.

3. Kebutuhan akan dana yang besar membuat perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi, tidak berupaya mengurangi penggunaan utangnya meskipun kondisi perusahaan sulit dalam membayarkan utangnya.
4. Aset yang habis dijual untuk membayarkan utang perusahaan menambah beban perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya dan menambah risiko kebangkrutan perusahaan.

C. Pembatasan Masalah

Sehubungan dengan latar belakang yang telah diuraikan diatas, peneliti menyadari bahwa masalah dalam menentukan struktur modal, maka peneliti membatasi ruang lingkup penelitian. Peneliti hanya membahas variabel independen yaitu pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, dan struktur aktiva serta struktur modal sebagai variabel dependen.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan paparan di atas, untuk memberikan arah dan memperjelas tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini, maka penulis memberikan pembahasan dalam perumusan masalah mengenai :

1. Apakah pertumbuhan penjualan mempengaruhi struktur modal perusahaan?

2. Apakah risiko bisnis mempengaruhi struktur modal perusahaan?
3. Apakah struktur aktiva mempengaruhi struktur modal perusahaan?

E. Kegunaan Penelitian

1. Kegunaan Teoritis

Menambah pengetahuan mengenai faktor-faktor yang memiliki pengaruh terhadap kebijakan struktur modal, terutama pengaruh pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, dan struktur aktiva terhadap struktur modal. Selain itu, dapat memberikan masukan dan bahan referensi maupun bahan pertimbangan bagi peneliti lain yang ingin melakukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, dan struktur aktiva terhadap struktur modal. Penelitian ini juga berguna untuk pengembangan ilmu dalam bidang ekonomi, bidang akuntansi, dan bidang manajemen mengenai pengaruh pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, dan struktur aktiva terhadap struktur modal.

2. Kegunaan Praktis

a. Bagi Perusahaan

Dapat dijadikan sebagai landasan penulis untuk memberikan sumbangan saran dan masukan untuk kegiatan perusahaan dalam melaksanakan usaha dan manajemen yang lebih baik lagi.

b. Bagi Pihak Terkait

Sebagai sumber informasi yang dapat bermanfaat, terutama bagi pihak penanam modal sebelum menanamkan modalnya atau memberikan pinjamannya.