

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan pada zaman seperti sekarang ini menuntut kemampuan untuk bersaing dalam dunia usaha secara kompetitif. Perusahaan harus mampu berupaya bagaimana mempertahankan siklus kehidupan perusahaannya agar dapat terus berjalan dan terus bersaing dalam dunia usaha. Bukan hanya berfokus untuk menghasilkan produknya saja, tetapi juga harus mementingkan sumber pendanaan perusahaan dengan cara dapat mengelola keuangan perusahaan dengan sebaik-baiknya.

Perusahaan yang memiliki manajer keuangan harus dapat mengambil keputusan dan menentukan sumber pendanaan perusahaan dengan mempertimbangkan secara akurat sumber dana yang akan dipilih. Hal ini karena setiap sumber pendanaan pada perusahaan memiliki risiko keuangan yang berbeda-beda. Pendanaan perusahaan ini dapat berasal dari sumber internal atau sumber eksternal perusahaan. Pendanaan yang berasal dari sumber internal perusahaan adalah dana yang berasal atau dihasilkan dari dalam perusahaan itu sendiri yaitu laba ditahan dan depresiasi, sedangkan pendanaan

yang berasal dari sumber eksternal perusahaan adalah dari kreditur, pemilik dan pengambil bagian dalam perusahaan.

Menurut Sartono (2001) struktur modal merupakan perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Pemilihan struktur modal yang tidak tepat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal tinggi yang berpengaruh pada profit yang dihasilkan oleh perusahaan. Sebagaimana disebutkan dalam Weston dan Brigham (2001) kebijakan mengenai struktur modal melibatkan *trade off* antara risiko dan tingkat pengembalian-penambahan hutang dapat memperbesar risiko perusahaan tetapi sekaligus juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Risiko yang semakin tinggi akibat membesarnya hutang cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatnya tingkat pengembalian yang diharapkan akan menaikkan harga saham tersebut.

Alternatif kebijakan pendanaan yang cukup penting adalah dengan menggunakan *leverage* keuangan (pendanaan dengan hutang). Penggunaan hutang dalam sumber pendanaan mempunyai keuntungan yaitu dapat mengurangi jumlah pembayaran pajak karena beban bunga tetap yang ditimbulkan dari hutang, berbeda dengan pembayaran deviden yang tidak dapat mengurangi pembayaran pajak. Di sisi lain pendanaan hutang juga menimbulkan kerugian karena timbulnya ancaman akan biaya keagenan dan biaya kebangkrutan. Struktur modal di *proxy* dengan *debt equity ratio (DER)*, yang merupakan perbandingan antara total hutang terhadap modal sendiri.

Menurut *trade-off theory* bila keuntungan pajak lebih besar dari biaya keagenan dan biaya kebangkrutan maka sebaiknya perusahaan menggunakan hutang untuk meningkatkan nilai perusahaan. Teori ini juga mengatakan nilai perusahaan akan meningkat sejalan dengan penggunaan hutang, selama posisi hutang dalam struktur modal masih berada di bawah target struktur modal yang optimal. Karena menurut teori struktur modal, jika posisi struktur modal telah berada diatas target struktur modal, maka setiap penambahan utang akan menurunkan tingkat nilai perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2001) ada beberapa faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan, antara lain: stabilitas penjualan, struktur aktiva, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengawasan, sifat manajemen, sikap kreditur dan konsultan, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan. Dalam penelitian ini tidak akan dibahas semua faktor yang mempengaruhi keputusan pendanaan perusahaan, hanya beberapa faktor yang akan dibahas pada penelitian ini yaitu antara lain : pertumbuhan asset (*growth of assets*), *profitability* dan struktur aktiva (*tangibility*)

Jenis perusahaan yang membutuhkan permodalan yang cukup besar adalah perusahaan manufaktur, terutama untuk kebutuhan investasi yang sifatnya jangka panjang seperti lokasi dan bangunan perusahaan, mesin-mesin produksi maupun untuk membiayai kegiatan produksi itu sendiri. Pada tahun 2015, perusahaan manufaktur sektor *consumer goods* sedikit mengalami perlambatan pertumbuhan. Tingkat pertumbuhan sektor *consumer goods* di Indonesia untuk tahun ini berada di kisaran 7,4%, angka tersebut mengalami penurunan dibanding tahun 2014, yang

mencapai angka 15,2%, kondisi itu sejalan dengan pasar di kawasan Asia yang juga mengalami penurunan. Fenomena yang terjadi saat ini menuntut keputusan yang diambil manajer keuangan dalam keputusan pendanaan, mengingat kembali akibat menurunnya daya beli masyarakat tersebut membuat sektor *consumer goods* mengalami perlambatan pertumbuhan (Berita Satu, 30 Oktober 2015).

Tabel 1.1 Debt Equity Ratio

| Nama Perusahaan | 2012 | 2013 | 2014 |
|--------------------------------|------|------|------|
| PT Cahaya Kalbar Tbk | 1,03 | 1,22 | 1,02 |
| PT Indofood Sukses Makmur Tbk | 0,70 | 0,71 | 1,04 |
| PT Multi Bintang Indonesia Tbk | 1,30 | 2,49 | 0,80 |
| PT HM Sampoerna Tbk | 0,88 | 0,97 | 0,94 |
| PT Indofarma Tbk | 0,83 | 0,83 | 1,19 |
| PT Mandom Indonesia Tbk | 1,15 | 1,24 | 1,44 |
| PT Taischo Pharmaceutical Tbk | 0,22 | 0,21 | 0,25 |
| Rata-Rata | 0,87 | 1,09 | 0,95 |

Sumber : *idx.co.id* (data diolah)

Berdasarkan tabel 1.1 menunjukkan bahwa besarnya nilai rata-rata *debt to equity* (*DER*) pertahun dari tahun 2012-2014 perusahaan manufaktur pada sektor *consumer goods* yang listed di BEI mempunyai hasil yang fluktuatif dan terjadi perubahan nilai *DER* setiap tahunnya. *DER* untuk tahun 2012 adalah sebesar 0,87, untuk tahun 2013 adalah sebesar 1,09 dan untuk tahun 2014 adalah sebesar 0,95. Sehingga perusahaan lebih banyak menggunakan dana dari hutang untuk aktivitas investasinya daripada modal sendiri.

Static trade-off theory mengindikasikan *growth of assets* mempengaruhi peningkatan *debt equity ratio*, karena perusahaan dengan tingkat pertumbuhan *asset* yang tinggi akan melakukan ekspansi dengan cara menggunakan dana eksternal berupa hutang.

Terjadinya peningkatan *asset* yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditor) terhadap perusahaan, maka proporsi hutang akan semakin lebih besar daripada modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditor atas dana yang ditanamkan ke dalam perusahaan dijamin oleh besarnya *asset* yang dimiliki perusahaan.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Menurut *static trade-off theory* perusahaan dengan profit yang tinggi cenderung menggunakan lebih banyak pinjaman untuk memperoleh manfaat pajak. Hal ini karena pengurangan laba oleh bunga pinjaman akan lebih kecil dibandingkan apabila perusahaan menggunakan modal yang tidak dikenai bunga, namun penghasilan kena pajak akan lebih tinggi. Keputusan pendanaan yang dilakukan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi, yang selanjutnya dapat berakibat pada rendahnya profitabilitas perusahaan, maka profitabilitas dapat mempengaruhi peningkatan *debt equity ratio*.

Berdasarkan *trade-off theory*, *tangibility* mempengaruhi peningkatan *debt equity ratio* karena struktur aktiva (*tangibility*) adalah komposisi relatif aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan. Aktiva perusahaan disajikan sebagai jaminan atas utang merupakan cara untuk mengurangi resiko kreditor dan memberi jaminan bagi kreditor dalam hal terjadinya kesulitan keuangan. Dengan demikian, perusahaan-perusahaan yang

memiliki lebih banyak aktiva berwujud lebih mungkin untuk memperoleh lebih banyak pinjaman.

Berdasarkan uraian diatas maka penelitian ini mangambil judul "**Analisis Kebijakan Pendanaan Berdasarkan *Growth of Assets, Profitability dan Tangibility* (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor *Consumer Goods* Di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014).**"

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang pemikiran yang dikemukakan sebelumnya, maka dirumuskan permasalahan dalam penelitian sebagai berikut:

1. Apakah *growth of assets* berpengaruh signifikan pada *debt equity ratio* pada perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI berdasarkan pendekatan *trade-off theory* ?
2. Apakah *profitability* berpengaruh signifikan pada *debt equity ratio* pada perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI berdasarkan pendekatan *trade-off theory* ?
3. Apakah *tangibility* berpengaruh signifikan pada *debt equity ratio* pada perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI berdasarkan pendekatan *trade-off theory* ?
4. Apakah *growth of assets*, *profitability* dan *tangibility* berpengaruh secara simultan terhadap *debt equity ratio* pada perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI berdasarkan pendekatan *trade-off theory* ?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang diajukan dalam penelitian, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk :

1. Untuk meneliti dan mengetahui apakah *growth of assets* berpengaruh signifikan pada *debt equity ratio* pada perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI berdasarkan pendekatan *trade-off theory*.

2. Untuk meneliti dan mengetahui apakah *profitability* berpengaruh signifikan pada *debt equity ratio* pada perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI berdasarkan pendekatan *trade-off theory*.
3. Untuk meneliti dan mengetahui apakah *tangibility* berpengaruh signifikan pada *debt equity ratio* pada perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI berdasarkan pendekatan *trade-off theory*.
4. Untuk meneliti dan mengetahui apakah *growth of assets*, *profitability* dan *tangibility* berpengaruh secara simultan terhadap *debt equity ratio* pada perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI berdasarkan pendekatan *trade-off theory*.

1.4 Manfaat Penelitian

Beberapa manfaat yang diperoleh dari penelitian ini antara lain:

1. Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan dasar tolak ukur dalam penyusunan suatu struktur modal yang optimal, dengan harapan dapat meningkatkan nilai perusahaan

2. Akademisi

Menambah wawasan dan memberi masukan yang berguna bagi peneliti yang akan melaksanakan penelitian yang sejenis.