

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Menteri Keuangan, Sri Mulyani Indrawati, mengatakan bahwa pertumbuhan ekonomi hingga akhir tahun 2017 sebesar 5,17%. Pertumbuhan ini di bawah target APBN-P (Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara – Perubahan) yang ditetapkan sebesar 5,2%. Hanya saja angka ini masih lebih baik dibandingkan pertumbuhan ekonomi tahun 2016 yang hanya sebesar 5,02%. (Gumelar, 2017 dalam www.cnnindonesia.com – Rabu, 1 November 2017, diakses pada 7 April 2018).

Chatib Basri menjelaskan bahwa kondisi ekonomi Indonesia saat ini sedang dilanda stagnasi dalam beberapa tahun terakhir karena pertumbuhannya tidak pernah bisa lebih dari 6%. Penyebabnya antara lain masyarakat menahan diri dalam melakukan konsumsi, kalangan bisnis swasta menahan investasi dan menghindari risiko terkait ketidakpastian ekonomi dan politik karena menjelang tahun politik 2018-2019 dan pembangunan infrastruktur baru akan berdampak dalam jangka panjang tetapi butuh pembiayaan besar pada masa kini. (Priadi, 2017 dalam www.antaranews.com – Selasa, 21 November 2017, diakses pada 7 April 2018).

Krisis ekonomi global juga turut mempengaruhi Indonesia, hal ini bisa dilihat dari sektor riil, sektor industri dan lesunya daya beli. Data ASI (Asosiasi Semen Indonesia) mencatat konsumsi semen nasional hingga semester I – 2017 mencapai sekitar 29 juta ton atau turun 1,2% dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya. Selanjutnya Ketua Umum Aprindo (Asosiasi Pengusaha Ritel Indonesia), Tutum Rahanta, menyatakan industri ritel melemah. Tingkat pelemahan berbeda-beda tergantung produk, paling signifikan adalah pakaian dengan penurunan omzet penjualan sebesar 15% pada Lebaran 2017 dibandingkan tahun sebelumnya. (Jefriando, 2017 dalam www.finance.detik.com – Rabu, 2 Agustus 2017, diakses pada 7 April 2018).

PT. Indoritel Makmur Internasional Tbk (Indomaret Group) pada semester I – 2017 hanya mampu meraup laba bersih Rp 30,5 miliar atau turun 71,03% dari laba bersih di periode yang sama tahun sebelumnya. Sedangkan PT. Sumber Alfaria Trijaya Tbk (Alfamart Group) sepanjang semester I – 2017 hanya mampu meraih laba bersih Rp 75,5 miliar atau turun 16,38% dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya. (Jefriando, 2017 dalam www.finance.detik.com – Rabu, 2 Agustus 2017, diakses pada 7 April 2018).

Kondisi yang lebih parah bahkan dialami oleh Nyonya Meneer. Perusahaan jamu tersebut divonis pailit oleh Pengadilan Negeri Semarang. Gugatan pailit terhadap Nyonya Meneer diajukan oleh kreditor Hendrianto Bambang Santoso. Pemohon menyatakan Nyonya Meneer memiliki sejumlah utang kepada 35 kreditor yang nilainya mencapai Rp 89 miliar. Akibatnya, perusahaan terpaksa dipailitkan karena tidak mampu melunasi utang-utangnya. (Nurdin, 2017 dalam www.kompas.com – Jumat, 4 Agustus 2017, diakses pada 7 April 2018).

Berdasarkan kondisi di atas, bisa ditarik kesimpulan bahwa dalam kondisi ekonomi yang kurang menguntungkan ini, omzet dan laba bersih dari sektor industri mengalami penurunan. Namun bunga utang yang harus dibayar nilainya tidak berubah, belum lagi pelunasan pokok utangnya. Sehingga apabila tidak berhati-hati dalam mengelola keuangan perusahaan, bukan tidak mungkin perusahaan akan mengalami kebangkrutan.

Menurut Jensen dan Meckling (1976), masalah keagenan antara pemegang saham dengan manajer sangat memungkinkan untuk terjadi pada kondisi seperti ini karena keputusan yang diambil oleh manajer bisa berbeda dengan kemauan pemegang saham. Oleh sebab itu peranan utang penting dalam hal ini, yang mana dengan semakin tingginya utang akan menyebabkan semakin rendahnya masalah keagenan yang dihadapi oleh perusahaan sehingga harapannya kinerja keuangan semakin meningkat dan bukannya perusahaan justru mengalami kebangkrutan.

Setiap perusahaan tentunya tidak ingin mengalami kebangkrutan. Oleh sebab itu diperlukan adanya pengendalian atas utang perusahaan, salah satunya yaitu dengan penetapan struktur modal yang mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Menurut Harahap (2011:213), pemenuhan kebutuhan dana yang berasal dari kredit merupakan utang bagi perusahaan dan dana yang diperoleh dari para pemilik merupakan modal sendiri. Proporsi antara bauran dari penggunaan modal sendiri dan utang dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan disebut dengan struktur modal perusahaan.

Apabila dana dari modal sendiri dirasa kurang, maka perusahaan bisa menggunakan utang untuk memenuhi kebutuhan dananya. Dalam pengambilan keputusan akan penggunaan utang harus mempertimbangkan besarnya beban yang muncul dari utang berupa bunga yang akan menyebabkan semakin meningkatkan *leverage* keuangan dan semakin tidak pastinya tingkat pengembalian bagi para pemegang saham biasa.

Penggunaan utang sebagai modal usaha memiliki kelebihan dan kekurangan. Menurut Maryono (2014) kelebihan penggunaan utang diperoleh dari pajak dan disiplin manajer (kewajiban membayar utang menyebabkan disiplin manajemen). Tingginya utang akan

menurunkan tingkat pajak sehingga perusahaan diuntungkan dengan hal tersebut. Sedangkan kerugian penggunaan utang berhubungan dengan timbulnya biaya keagenan dan biaya kebangkrutan.

Penilaian terhadap baik buruknya penggunaan utang sehubungan dengan kondisi perusahaan, dapat dilakukan dengan menerapkan indikator kinerja. Kinerja perusahaan menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan yang dapat dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan. Dengan demikian kinerja perusahaan selain untuk mengetahui keadaan keuangan suatu perusahaan, juga mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Munawir (2000) berpendapat tujuan penilaian kinerja perusahaan adalah untuk mengetahui tingkat likuiditas, solvabilitas, rentabilitas, profitabilitas maupun stabilitas usaha.

Utang berpengaruh terhadap kinerja perusahaan apabila utang yang juga menjadi *leverage* bagi perusahaan karena mendorong jumlah modal saham yang tetap sedangkan kinerja keuangannya meningkat akibat ekspansi bisnis yang dilakukan dengan utang. Dan sebaliknya utang tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan apabila kinerja keuangannya stagnan atau bahkan turun.

Pecking Order Theory yang dikemukakan oleh Myers (1984) menyatakan bahwa perusahaan yang *profitable* umumnya meminjam dana dalam jumlah yang sedikit. Hal tersebut disebabkan karena mereka telah cukup menggunakan dana internal yang bersumber dari hasil operasi perusahaan sehingga memerlukan pendanaan eksternal yang sedikit. Sedangkan perusahaan-perusahaan yang kurang *profitable* cenderung mempunyai utang yang lebih besar. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Setiana (2012), *Debt to Asset Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja. Penelitian lain yang dilakukan oleh Rosyadah *et al* (2013) menemukan *Debt to Asset Ratio* secara parsial signifikan positif pengaruhnya terhadap *Return on Asset*.

Salah satu pertimbangan perusahaan dalam mengambil utang adalah karena perusahaan sedang bertumbuh. Pertumbuhan perusahaan mengindikasikan bahwa suatu perusahaan memiliki prospek yang cerah untuk menjadi lebih besar lagi di masa yang akan datang. Untuk menjaga momentum pertumbuhan, perusahaan perlu memperhatikan biaya dan manfaat dari setiap pilihan pendanaan yang ada karena setiap sumber dana memiliki karakteristik dan risiko yang berbeda. Modigliani dan Miller (1958) menyatakan bahwa peningkatan utang dalam komposisi struktur modal akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Hanya saja perusahaan perlu mempertimbangkan jenis investasi yang diambil dari penggunaan utang agar tidak terjadi masalah *under-investment* maupun *over-investment*.

Selain karena perusahaan sedang bertumbuh, pertimbangan lainnya dalam mengambil utang adalah ukuran perusahaan. Menurut Fama dan French (1992), ukuran perusahaan merupakan salah satu dimensi yang mewakili risiko. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk investasi pada aktiva guna menghasilkan keuntungan bagi perusahaan yang mana berpengaruh pada kinerja keuangan perusahaan (Kasmir, 2016:156). Dengan jumlah pinjaman yang semakin besar maka risiko kebangkrutan yang ditanggung oleh perusahaan juga semakin besar. Selain itu semakin besar ukuran perusahaan mengakibatkan semakin besar pula asimetri informasi dan konflik keagenan yang dihadapi. Hal ini menyebabkan semakin tinggi pula biaya keagenan yang harus ditanggung perusahaan.

Obyek dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 Non-Keuangan. Saham dalam indeks ini merupakan kumpulan saham yang paling diminati oleh investor. Hal ini tercermin dari frekuensi dan volume perdagangan sahamnya yang tertinggi dibandingkan saham lainnya. Perusahaan yang tergabung dalam indeks ini akan diperbarui setiap enam bulan sekali sehingga kumpulan saham pada satu periode bisa berbeda dengan periode berikutnya. Analisis pengaruh struktur keuangan terhadap kinerja operasi dengan ukuran dan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan kelompok LQ45 Non-Keuangan menjadi lebih menarik karena bisa memberikan informasi mengenai perusahaan-perusahaan yang banyak diminati oleh investor.

Selanjutnya menarik untuk mengkaji pengaruh struktur keuangan perusahaan yang terdiri dari utang jangka pendek dan utang jangka panjang terhadap kinerja operasi yang diukur dengan *Return on Assets*, dimana ukuran dan pertumbuhan perusahaan sebagai pemoderasi. Kajian dilakukan terhadap perusahaan yang tergabung dalam LQ45 yang menggambarkan perusahaan-perusahaan yang paling diminati.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah Struktur Keuangan berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan kelompok LQ45 non-keuangan?
2. Apakah Struktur Keuangan berpengaruh terhadap kinerja keuangan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan kelompok LQ45 non-keuangan?
3. Apakah Struktur Keuangan berpengaruh terhadap kinerja keuangan dengan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan kelompok LQ45 non-keuangan?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh:

1. Struktur Keuangan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan kelompok LQ45 non-keuangan.
2. Struktur Keuangan terhadap kinerja keuangan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan kelompok LQ45 non-keuangan.
3. Struktur Keuangan terhadap kinerja keuangan dengan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan kelompok LQ45 non-keuangan.

1.4. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan acuan dan tambahan informasi bagi penelitian berikutnya, khususnya tentang pengaruh struktur keuangan terhadap kinerja keuangan dan struktur keuangan terhadap kinerja keuangan dengan ukuran dan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel moderasi.

2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi pelaku bisnis khususnya dalam bidang industri barang konsumsi yang berkaitan dengan pengaruh struktur keuangan terhadap kinerja keuangan dan struktur keuangan terhadap kinerja keuangan dengan ukuran dan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel moderasi.