

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dewasa ini Indonesia dihadapkan pada tantangan global yang merupakan dampak arus globalisasi di dunia. Pada lingkup Asia Tenggara, Indonesia mulai menghadapi adanya Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) pada akhir tahun 2015. Berlakunya MEA merupakan gerbang pembuka kebebasan arus ekonomi berupa perdagangan bebas antarnegara ASEAN. Berdasarkan hal tersebut, seluruh dunia usaha semakin dituntut untuk mempersiapkan diri agar dapat bertahan (*survive*) dalam menghadapi arus persaingan usaha yang semakin ketat. Tidak terkecuali bagi sektor pemerintah maupun swasta, seta bagi nasional maupun internasional.

Menurut Usman (2016), MEA merupakan tonggak bagi penerapan liberalisasi ASEAN sebagai pasar dan basis produksi tunggal. Penerapannya akan terwujud dalam tiga bentuk yaitu terjadinya: 1) aliran bebas barang/jasa, 2) aliran bebas investasi dan 3) aliran bebas tenaga kerja terampil atau profesional. Di sisi investasi, penanam modal bisa membangun pabrik atau usahanya di salah satu negara ASEAN yang memberikan kemudahan/fasilitas paling menarik dan kemudian bebas memasarkan produk/jasanya ke negara-negara ASEAN lainnya tanpa ada hambatan. Kondisi ini juga dapat menciptakan iklim investasi yang mendukung masuknya investasi asing

langsung (FDI) yang dapat menstimulus pertumbuhan ekonomi melalui pengembangan teknologi, penciptaan lapangan kerja, pengembangan SDM dan akses yang lebih mudah kepada pasar dunia.

Kondisi tersebut menyadarkan perusahaan bahwa ekspansi usaha untuk dapat tetap bertahan dalam persaingan merupakan hal penting yang perlu dilakukan. Dalam upaya melakukan ekspansi, perusahaan akan membutuhkan tambahan dana yang berasal dari pihak eksternal, baik kreditor melalui pinjaman maupun investor melalui penjualan saham. Pendanaan oleh pihak eksternal tentu dilakukan setelah pertimbangan terkait prospek keuntungan yang diperoleh pihak pemberi dana, yaitu bunga diluar pinjaman pokok bagi kreditor dan *return* (pengembalian) bagi investor. Oleh karena itu, perusahaan harus memperhatikan prospek pertumbuhan pada kinerja bisnisnya agar dapat diminati (Wahyu, 2013).

Hingga saat ini, pengukuran kinerja bisnis seringkali mempertimbangkan pertumbuhan laba. Akan tetapi, menurut Sambharkreshna (2011), laba akuntansi memiliki beberapa kelemahan, di antaranya:

- a) Laba akuntansi gagal untuk mengakui *unrealized* dalam peningkatan nilai aset yang dimiliki dalam periode tertentu dengan penerapan biaya historis dan prinsip realisasi. Hal ini menghalangi manfaat informasi yang diungkapkan dan memungkinkan pengungkapan heterogen atas keuntungan campuran dari periode sebelumnya dan periode berjalan. Hasil bersih tidak menggambarkan secara efektif laba periode berjalan.

- b) Ketergantungan laba akuntansi pada prinsip biaya historis membuat perbandingan menjadi sulit, karena perbedaan metode perhitungan biaya yang diterima (sebagai contoh, perbedaan metode penilaian persediaan) dan perbedaan metode alokasi biaya dianggap arbitrer dan tidak dapat diperbaiki.
- c) Ketergantungan laba akuntansi pada prinsip realisasi, prinsip biaya historis dan konservatisme mungkin menghasilkan data yang menyesatkan dan dipahami secara salah atau data yang tidak relevan bagi pemakai. Alasannya adalah kurang bermanfaatnya rasio-rasio yang didasarkan pada laporan keuangan yang dibuat sesuai dengan prinsip-prinsip tersebut.

Oleh karena itu, disamping laba terdapat alat pengukuran kinerja bisnis lainnya yaitu *Sustainable Growth Rate* (SGR). Alat pengukuran ini cenderung lebih bermanfaat dan sering digunakan dalam mengukur kemampuan keuangan pada sebuah organisasi/perusahaan (Wahyu, 2013).

Salah satu perusahaan yang telah menerapkan konsep *sustainable growth* (pertumbuhan berkelanjutan) adalah DuPont, yaitu sebuah perusahaan asal Amerika Serikat yang bergerak di sektor material. Menurut Chad Holliday, Pemimpin dan CEO DuPont, dalam sebuah bisnis, *sustainable growth* (pertumbuhan berkelanjutan) berusaha untuk membuat lebih banyak orang di dunia menjadi pelanggannya, dan untuk mewujudkan hal tersebut dilakukan dengan mengembangkan pasar yang mempromosikan dan mempertahankan kemakmuran ekonomi, keadilan sosial, dan integritas lingkungan.

Bagi DuPont pada akhirnya pertumbuhan bisnis yang sesungguhnya yaitu pertumbuhan berkelanjutan, merupakan satu-satunya cara efektif untuk menggunakan kekayaan dan sumber daya perusahaan-perusahaan terbesar di dunia untuk membantu ekonomi terkecil di dunia berkembang secara berkelanjutan.

Sustainable Growth Rate (Tingkat Pertumbuhan Berkelanjutan) adalah tingkat pertumbuhan maksimal yang dapat dicapai perusahaan tanpa harus melakukan peningkatan dana pinjaman. Setelah sebuah perusahaan melewati tingkat ini, maka perusahaan harus melakukan peminjaman dana kepada sumber lainnya sebagai pihak ketiga untuk memfasilitasi pertumbuhan (Rahmi, 2015).

Pada dasarnya, pertumbuhan seringkali terbatas oleh jumlah ekuitas pada suatu bisnis. Adanya tambahan jumlah ekuitas pada suatu bisnis memang akan berpotensi meningkatkan pertumbuhan. Akan tetapi, apabila pertumbuhan bisnis terjadi terlalu cepat, maka kemungkinan akan terjadi kekurangan jumlah ekuitas untuk mendukung pertumbuhan tersebut. Sebaliknya, apabila suatu bisnis mengalami pertumbuhan yang cenderung lambat, hal tersebut dapat menimbulkan pergerakan yang stagnan.

Higgins (1977) menjelaskan bahwa konsep *Sustainable Growth* (Pertumbuhan Berkelanjutan) merupakan konsep yang sangat penting karena konsep ini memaksa pihak manajemen untuk mempertimbangkan strategi pertumbuhan yang dapat diterapkan bagi perusahaan sesuai dengan pertumbuhan perusahaan. Sebuah perusahaan yang memiliki peluang

pertumbuhan yang baik, namun tidak memiliki sumber pendanaan jangka panjang yang memadai dalam memanfaatkan peluang yang ada, maka perusahaan tersebut tidak akan dapat mengalami pertumbuhan. Sama halnya dengan sebuah perusahaan dengan infrastruktur keuangan yang diperlukan untuk mengejar peluang pertumbuhan yang tinggi, namun tanpa adanya kemampuan jangka panjang dalam mengidentifikasi dan mengambil keuntungan atas peluang tersebut, maka perusahaan juga tidak akan mengalami pertumbuhan.

Menurut pendapat Van Horne (2005), *Sustainable Growth Rate* (Tingkat Pertumbuhan Berkelanjutan) adalah sebuah persentase dari pertumbuhan penjualan maksimal yang dapat terjadi yang tergantung dengan target operasi, hutang, dan rasio dividen. Dengan sebuah model *Sustainable Growth* (Pertumbuhan berkelanjutan), salah satunya dapat menentukan apakah tujuan dari pertumbuhan penjualan perusahaan telah konsisten dengan karakteristik operasi dan tujuan keuangan.

Menurut Lockwood dan Prombutr (2010) *Sustainable Growth Rate* adalah metrik multifaset yang dapat dibagi menjadi komponen terpisah yang mencerminkan kebijakan retensi perusahaan (*retention rate*), kemampuan menahan biaya (*net profit margin*), efisiensi pemanfaatan aset (*assets turnover*), dan strategi pembiayaan (*financial leverage*), yang semuanya merupakan kunci penentu kinerja perusahaan. *Sustainable Growth Rate* dinilai sangat bermanfaat karena dapat mengkombinasikan elemen operasi (*profit margin* dan efisiensi

aset) dan elemen keuangan (struktur modal dan tingkat retensi) ke dalam satu ukuran yang komprehensif (Amouzesh, et al., 2011).

Tingkat pertumbuhan yang berkelanjutan sangat berharga karena menggabungkan efisiensi operasi (margin keuntungan dan efisiensi aset) dan elemen keuangan (struktur modal dan tingkat retensi) menjadi satu ukuran komprehensif. Dengan menggunakan tingkat pertumbuhan yang berkelanjutan, para manajer dan investor dapat mulai mengukur apakah rencana pertumbuhan masa depan perusahaan realistis berdasarkan kinerja dan kebijakan mereka saat ini. Dengan cara ini, tingkat pertumbuhan yang berkelanjutan dapat memberi para manajer dan investor wawasan tentang tungkai pertumbuhan perusahaan. Struktur industri, tren, dan posisi kompetitif kemudian dapat dianalisis untuk menemukan dan memanfaatkan peluang spesifik.

Konsep *Sustainable Growth Rate* ini pada awalnya dikembangkan oleh C. Higgins. Ia ingin menunjukkan bahwa kebijakan keuangan tiap perusahaan berbeda sesuai dengan arah sasaran pertumbuhan yang mereka inginkan, sehingga konsep tersebut digunakan sebagai pengatur kebijakan keuangan dan sasaran pertumbuhan yang sesuai. *Sustainable Growth Rate* merupakan sebuah konsep yang mengukur pencapaian maksimum pertumbuhan penjualan perusahaan, tanpa kehabisan sumber daya keuangan (Higgins, 1992).

Pada penelitian yang dilakukan oleh Adimas Wahyu Saputro dan Agus Purwanto (2013) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2011. Mereka menyimpulkan bahwa *acid ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap deviasi *actual growth rate* dari

sustainable growth rate. ROA dan rasio lancar terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap deviasi *actual growth rate* dari *sustainable growth rate*. Sedangkan *price to book ratio* menunjukkan pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap deviasi *actual growth rate* dari *sustainable growth rate* dan *return* saham menunjukkan pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap deviasi *actual growth rate* dari *sustainable growth rate*.

Data dalam penelitian ini juga diambil dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemilihan ini berdasarkan pandangan bahwa BEI merupakan bursa efek satu-satunya di Indonesia dan mewakili profil perusahaan-perusahaan besar di Indonesia, dengan periode penelitian selama lima tahun yaitu 2013-2015. Terkait penggunaan sektor manufaktur sebagai objek penelitian karena sektor manufaktur merupakan sektor dengan jumlah perusahaan terbanyak di lantai bursa, sehingga secara tidak langsung telah mewakili keseluruhan perusahaan di lantai bursa, selain itu, instrumen pengukuran terhadap *Sustainable Growth Rate* yang menyertakan perhitungan terhadap penjualan.

Berkaitan dengan variabel-variabel yang mempengaruhi *Sustainable Growth Rate*, Drake menjelaskan bahwa *sustainable growth rate* dapat diformulasikan dengan faktor fundamental terkait, yaitu profitabilitas, *asset utilization*, dan *leverage*. Ketiga faktor tersebut diindikasikan merupakan salah satu variabel yang mempengaruhi *sustainable growth rate* perusahaan.

Mengacu pada berbagai penelitian yang telah dilakukan, masih terdapat banyak variabel diluar variabel penelitian terdahulu yang terindikasikan dapat berpengaruh terhadap *sustainable growth rate*. Oleh karena itu, penelitian ini

bertujuan menguji pengaruh *leverage* yang difokuskan pada *debt to equity ratio* dan *debt to total asset ratio*, profitabilitas yang difokuskan pada *return on equity* dan *net profit margin*, dan harga saham terhadap *sustainable growth rate*. Berdasarkan pandangan di atas maka penelitian ini berjudul : **“Pengaruh Leverage, Profitabilitas dan Harga Saham Terhadap Sustainable Growth Rate Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2015”**.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijelaskan sebelumnya, maka identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan membutuhkan analisis yang tepat untuk mengetahui pertumbuhan perusahaan dan memerhatikan faktor-faktor yang mempengaruhinya.
2. Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *sustainable growth rate* diantaranya *return* saham, *dividend payout ratio*, profitabilitas, harga saham, likuiditas, kinerja perusahaan, *intellectual capital*, dan *financial non distress*.
3. Menurut hasil penelitian terdahulu masih terdapat banyak variabel di luar variabel penelitian terdahulu yang dapat diindikasikan berpengaruh terhadap *sustainable growth rate*.

C. Pembatasan Masalah

Pembatasan masalah dilakukan agar penelitian ini lebih fokus pada beberapa variabel. Selain itu karena adanya keterbatasan waktu penelitian maka peneliti hanya memilih beberapa variabel sebagai determinan yang mempengaruhi *Sustainable Growth Rate* yaitu *leverage*, profitabilitas, dan harga saham. Sehingga judul skripsi peneliti adalah Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas dan Harga Saham Terhadap *Sustainable Growth Rate* Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2015.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah dan pembatasan masalah, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *Debt Ratio* terhadap *Sustainable Growth Rate* pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015?
2. Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Sustainable Growth Rate* pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015?
3. Bagaimana pengaruh *Return on Assets* Terhadap *Sustainable Growth Rate* pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015?
4. Bagaimana pengaruh *Net Profit Margin* Terhadap *Sustainable Growth Rate* pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015?

5. Bagaimana pengaruh Harga Saham Terhadap *Sustainable Growth Rate* pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015?

E. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan mampu memberi kontribusi manfaat, antara lain:

1. Secara Teoritis

Diharapkan hasil penelitian ini dapat menambah pengetahuan baru dan mendukung hasil penelitian terdahulu terkait *sustainable growth rate*.

2. Secara Praktis

Diharapkan hasil penelitian ini dapat menunjukkan bagaimana pengaruh determinan penelitian berupa *leverage*, profitabilitas, dan harga saham terhadap *sustainable growth rate*. Sehingga dapat menjadi pemecahan masalah dalam upaya peningkatan *sustainable growth rate*.