BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Profit merupakan salah satu tolok ukur keberhasilan pengelolaan suatu perusahaan. Sebagaimana diketahui bahwa profit ditentukan oleh berbagai strategi yang diambil oleh manajemen, diantaranya adalah strategi investasi dan strategi pendanaan. Keputusan investasi dan pendanaan merupakan dua fungsi pokok manajer keuangan selain fungsi-fungsi lainnya. Kedua fungsi ini sangat berkaitan, di mana keputusan investasi menentukan bagaimana sumber daya yang dimiliki perusahaan diinvestasikan pada asset-asset produktif, sedangkan keputusan pendanaan menentukan bagaimana investasi yang produktif tersebut didanai.

Keputusan investasi biasanya menyangkut nilai yang cukup besar dan waktu pengembalian dalam beberapa atau sejumlah tahun tertentu. Oleh karena itu keputusan investasi harus diambil dengan pertimbangan dan analisa yang cermat. Karena keberhasilan perusahaan di masa yang akan datang sangat ditentukan oleh kualitas dari investasi yang dilakukan sekarang. Pertimbangan yang cermat juga harus dilakukan untuk menentukan sumber pendanaan yang digunakan untuk membiayai investasi tersebut. Pendanaan yang tidak tepat akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba.

Demikian juga halnya pada PT. X, keputusan investasi dan pendanaan merupakan keputusan yang sangat penting dalam rangka mempertahankan agar perusahaan tetap hidup (survive) dan dapat berkembang. Walaupun PT X telah beroperasi selama delapan tahun tetapi kinerja perusahaan ditinjau dari segi profitabilitas masih sangat jelek. Pada tingkat *Net Profit Margin* sebelum pos luar biasa, perusahaan telah mengalami kerugian sebesar 4% dan 1% dari

penjualan masing-masing untuk tahun 2002 dan 2001. Masalah ini timbul karena tidak optimalnya penjualan di satu sisi dan tingginya beban operasional di sisi lain.

Penjualan yang tidak optimal disebabkan oleh rendahnya pangsa pasar karena jumlah outlet yang masih sangat sedikit dan semakin ketatnya persaingan baik oleh pelaku lokal maupun pelaku ritel asing. Dari segi luasannya, outlet PT X dikategorikan sebagai *large format stores* kelompok *warehouse clubs* bersama-sama dengan Makro, Indogrosir dan Alpha Super. Kelompok lain dalam kategori yang sama adalah *hypermarkets* yang terdiri dari Carrefour, Clubstore, Giant dan Ranch Market. Perbedaan pokok antara *warehouse clubs* dengan *hypermarkets* terletak pada satuan jual barang yang dijual. Pada *warehouse clubs* cenderung menawarkan barang yang bersifat grosir sedangkan *hypermarkets* biasanya menjual barang dengan satuan (piece).

Sedangkan tingginya beban operasional disebabkan oleh besarnya nilai investasi, kebijakan perusahaan dalam struktur modal dan faktor-faktor lainnya baik faktor internal maupun eksternal. Hal ini berpengaruh langsung terhadap besarnya beban penyusutan, beban bunga dan beban operasional lainnya.

Untuk mengatasi masalah tersebut di atas, maka penjualan harus ditingkatkan melalui perluasan pangsa pasar yang berarti harus ada investasi baru untuk penambahan outlet. Di lain pihak agar biaya dapat ditekan khususnya biaya penyusutan dan biaya bunga dapat dilakukan strategi untuk menekan nilai investasi supaya tidak terlalu besar dan strategi pendanaan dari sumber jangka panjang baik dengan mengeluarkan obligasi, pinjaman bank atau dari investor strategis. Tetapi perlu diketahui bahwa untuk dapat menerbitkan obligasi kepada publik harus memenuhi beberapa persyaratan yang ditetapkan oleh Bapepam diantaranya laporan keuangan telah diaudit oleh kantor akuntan publik dengan pendapat wajar tanpa pengecualian, keterangan tidak ada tunggakan pajak dari Direktorat Jendral Pajak (tax clearance), dan persyaratan administrasi lainnya. Disamping itu perusahaan

dan obligasi perusahaan harus diperingkat (rating) oleh perusahaan pemeringkat dengan hasil peringkat (credit rating) minimal "BBB" yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban baik bunga maupun pokok di masa yang akan datang. Dalam memberikan peringkat (rating) terhadap obligasi perusahaan, perusahaan pemeringkat memfokuskan kepada analisis fundamental perusahaan, meliputi perlindungan aset perusahaan, sumber-sumber pendanaan, kemampulabaan (earning power), manajemen, ukuran perusahaan, pangsa pasar, posisi dalam industri, pengaruh-pengaruh musiman dan kondisi ekonomi secara umum. Apabila hal ini tidak dapat dipenuhi maka obligasi tidak dapat dijual kepada publik. Sebagai gantinya perusahaan dapat mencari alternatif sumber pendanaan dengan *private placement*.

Adapun investasi yang diperlukan untuk membangun outlet baru dengan sistem sewa berkisar Rp 10 milyar sampai Rp 15 milyar untuk satu outlet tergantung luasan outlet. Dengan besarnya nilai investasi yang diperlukan dan mengingat keterbatasan modal yang dimiliki maka perusahaan dihadapkan kepada pilihan untuk menggunakan sumber pendanaan dari kreditur dalam bentuk hutang. Permasalahan yang dihadapi adalah bagaimanakah *financing mix* yang digunakan dan bagaimanakah efektifitasnya terhadap perusahaan dan para pemegang saham.

Berdasarkan neraca perusahaan pada akhir tahun 2002 dan 2001 saldo hutang bank mencapai Rp 57 milyar dan Rp 61 milyar, sedangkan modal yang disetor berjumlah Rp 88 milyar. Dengan demikian struktur pendanaan jangka panjang perusahaan pada akhir tahun 2002 terdiri dari hampir 40% hutang jangka panjang dan 60% modal saham. Penggunaan hutang yang relatif besar tersebut menimbulkan masalah beratnya beban bunga. Dengan kondisi tersebut perusahaan mengalami keadaan yang cukup berat dan serius antara lain masalah profitabilitas disamping solvabilitas dan likwiditas.

Sadar akan keterbatasan modal yang dimiliki, mulai tahun 2002 perusahaan merubah strategi pembangunan outlet dari yang semula membangun dan memiliki gedung sendiri, maka selanjutnya diarahkan dengan

sistem sewa dalam pengadaan lokasi untuk pembangunan outlet baru. Perusahaan telah membangun dan membuka outlet dengan sistem sewa yang pertama pada bulan Nopember tahun 2002 yang berlokasi di Makassar. Di samping itu perusahaan sedang mengembangkan pembangunan outlet dengan pola waralaba, outlet pertama telah dibuka pada tahun 2001 di Solo.

Adapun outlet yang telah dimiliki perusahaan sampai akhir tahun 2002 adalah sebagai berikut:

Tabel 1.
Data outlet PT. X

	Jakarta	Bekasi	Depok	Makassar
Luas Total Area	22.433 m^2	13.215 m^2	8.377 m^2	3.000 m^2
Luas Selling Area	12.000 m^2	6.500 m^2	5.500 m^2	2.400 m^2
Jumlah Karyawan	262	238	206	91
Tanah	Sewa	Milik Sendiri	Milik Sendiri	Sewa
Gedung	Milik Sendiri	Milik Sendiri	Milik Sendiri	Sewa
Mulai beroperasi:	10/1996	10/1997	07/1998	11/2002
Kerusuhan (tutup)		14 Mei 1998		
Dibuka kembali		07/1998		

Sumber: PT. X (diolah)

Dari keempat outlet yang dimiliki, tiga outlet yang sudah beroperasi lebih dari satu tahun telah mampu menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak yang cukup berarti, tetapi secara keseluruhan belum dapat menutup beban kantor pusat yang relatif besar. Oleh karena itu secara keseluruhan perusahaan masih menderita rugi usaha sampai tahun 2002. Atas dasar ini perusahaan memilih strategi untuk menambah outlet baru dengan harapan penambahan outlet akan menambah kontribusi laba untuk menutup beban

kantor pusat dan akhirnya perusahaan dapat memperoleh keuntungan dalam menjalankan usahanya. Dalam jangka pendek perusahaan merencanakan untuk membuka dua outlet baru yang berlokasi di kawasan Cilegon dan Cengkareng di propinsi Banten.

Mengingat pentingnya keputusan investasi dan pendanaan dalam kegiatan usaha di PT. X tersebut, maka penulis memandang kedua topik tersebut sangat menarik untuk diteliti dan dilakukan pembahasan pada tesis ini.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang di atas, dapat diidentifikasikan masalah-masalah sebagai berikut:

1. Profitabilitas perusahaan sangat lemah bahkan untuk tahun 2002 dan 2001 perusahaan masih menderita rugi pada tingkat opersional sebesar masing-masing Rp 5,2 milyar dan Rp 3 milyar.

2. Lemahnya profitabilitas diakibatkan oleh jumlah outlet yang masih sangat sedikit yaitu tiga outlet di Jabotabek dan satu outlet di Makassar. Oleh karena itu pangsa pasar perusahaan juga masih rendah. Untuk meningkatkan pangsa pasar diperlukan adanya investasi untuk pembangunan outlet baru.

3. Di lain pihak beban operasional perusahaan yang terdiri dari beban kantor pusat, beban bunga dan beban penyusutan jumlahnya relatif besar yang mengindikasikan adanya inefisiensi pada beban operasional, terlalu besarnya investasi dan penggunaan hutang yang relatif besar dalam struktur pendanaan perusahaan. Permasalahannya adalah bagaimana perusahaan memilih sumber-sumber pendanaan yang menguntungkan.

Berdasarkan uraian tersebut di atas, maka dapat dirumuskan masalah-masalah penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimanakah kinerja perusahaan dengan outlet yang dimiliki sekarang (existing outlet)?

2. Bagaimanakah strategi investasi dan pendanaan untuk pembangunan outlet baru ?

3. Bagaimanakah dampak keputusan investasi dan pendanaan terhadap profitabilitas perusahaan di masa mendatang?

C. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian dan penyusunan tesis ini adalah:

1. Untuk mengetahui kinerja perusahaan terutama keterkaitannya dengan keputusan investasi dan pendanaan yang telah dilakukan PT. X sebagai dasar penetapan strategi ke depan,

2. Menguji dan menganalisa kelayakan strategi investasi yang direncanakan akan dilaksanakan, dan menganalisa pola pendanaan yang cocok untuk membiayai investasinya,

3. Menganalisa kontribusi strategi investasi dan pendanaan terhadap profitabilitas perusahaan.

D. Manfaat penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Dapat bermanfaat untuk perusahaan khususnya PT. X sebagai bahan pertimbangan dalam rangka memutuskan strategi investasi dan pendanaan yang akan dilaksanakan.

2. Bagi semua pihak yang berminat sebagai tambahan pengetahuan mengenai aplikasi teori manajemen keuangan dalam praktek yang sebenarnya.