

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1. Latar Belakang Masalah

Tingkat persaingan usaha yang semakin ketat pada era globalisasi menuntut perusahaan selalu meningkatkan kemampuannya agar dapat *survive*. Peningkatan kemampuan ini membutuhkan biaya yang cukup besar dan perencanaan yang matang. Pada umumnya, perusahaan tidak selalu dapat memenuhi kebutuhan pembiayaan melalui sumber dana internal. Oleh karena itu, perusahaan perlu mempertimbangkan penggunaan sumber dana eksternal untuk memenuhi kebutuhan dananya. Sumber dana eksternal merupakan sumber dana yang berasal dari luar perusahaan, berupa saham atau hutang.

Perusahaan memilih menggunakan sumber dana eksternal, terutama hutang karena penggunaan hutang memiliki beberapa keunggulan, yaitu biaya penerbitan hutang yang lebih sedikit dibandingkan biaya penerbitan saham. Jika perusahaan memutuskan untuk menggunakan hutang, pemilik perusahaan tidak berbagi pengendalian pengelolaan perusahaan, selain itu pembayaran bunga hutang bisa mengurangi beban pajak perusahaan. Namun, penggunaan hutang akan mengikat perusahaan berupa kewajiban pembayaran bunga yang sifatnya tetap baik jumlah maupun waktu pembayarannya. Beban tetap ini menentukan nilai *financial leverage* perusahaan. Selain itu hutang biasanya memiliki masa jatuh tempo yang pasti dan perusahaan harus dapat melunasi sesuai dengan waktu yang telah ditetapkan. Jika

laba perusahaan mengalami penurunan tajam, maka perusahaan mungkin tidak dapat membayar bunga hutang, bahkan pokok hutangnya. Ketidakmampuan perusahaan dalam membayar bunga dan pokok hutang dalam jangka panjang akan mengakibatkan kebangkrutan perusahaan.

*Financial distress* merupakan tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum kebangkrutan atau likuidasi. Penyebab *financial distress* pada suatu perusahaan terjadi karena kesalahan manajemen dalam membuat keputusan, misalnya keputusan memilih sumber pendanaan, ekspansi yang berlebihan, kesalahan dalam strategi pemasaran, tingginya biaya produksi, atau bahkan dapat juga disebabkan oleh kondisi perekonomian yang sedang mengalami resesi.

Kondisi *financial distress* perusahaan yang disebabkan oleh kondisi perekonomian yang sedang memburuk pernah terjadi di Indonesia, yaitu ketika terjadi krisis moneter yang kemudian berlanjut ke krisis ekonomi pada tahun 1997. Pada saat itu peningkatan suku bunga, inflasi dan melemahnya kurs mata uang rupiah, menyebabkan banyak perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dan tidak sedikit yang kemudian berlanjut pada kebangkrutan. Peningkatan suku bunga mengakibatkan jumlah pembayaran bunga hutang perusahaan meningkat. Inflasi yang tinggi mengakibatkan harga barang naik, sehingga biaya produksi perusahaan akan meningkat pula. Melemahnya nilai tukar rupiah mengakibatkan harga bahan baku yang diimpor semakin mahal. Peningkatan suku bunga, inflasi dan melemahnya kurs mata uang rupiah akan mengakibatkan kesulitan keuangan dan kemungkinan kebangkrutan perusahaan, karena akan mengurangi kemampuan perusahaan dalam

menghasilkan laba. Kondisi perekonomian yang memburuk merupakan penyebab kesulitan keuangan yang berdampak pada semua perusahaan dan tidak dapat dihindari.

Kesalahan manajemen dalam menentukan sumber pembiayaan merupakan penyebab kesulitan keuangan yang seharusnya dapat diantisipasi oleh perusahaan jika manajer dapat melihat tanda-tanda kebangkrutan lebih awal. Jika perusahaan memilih menggunakan hutang, tingkat *leverage* yang semakin tinggi memerlukan tingkat laba yang semakin tinggi pula. Oleh karena itu perusahaan yang memiliki rasio *leverage* tinggi akan memiliki risiko yang lebih besar, namun jika dapat dikelola dengan baik akan menghasilkan tingkat pengembalian yang besar pula. Kemungkinan tingkat pengembalian yang lebih besar tersebut bisa dicapai jika perusahaan berada pada siklus hidup tertentu.

Sesuai dengan konsep siklus hidup perusahaan, tingkat laba yang tinggi dimiliki oleh perusahaan pada tahap siklus hidup *growth* dan *mature*. Saat perusahaan berada pada tahap siklus *growth* dan *mature*, produk sudah diterima oleh konsumen, sehingga permintaan produk tumbuh pesat dan pendapatan perusahaan meningkat pula. Pada tahap *growth* pendapatan perusahaan mulai meningkat tetapi investasi masih diperlukan sebagai antisipasi penjualan yang meningkat pesat. Pada tahap *mature* tidak diperlukan investasi untuk menambah kapasitas, karena pada tahap ini penjualan relatif stabil. Pada tahap *decline* terjadi penurunan permintaan produk yang berakibat pada menurunnya kemampuan perusahaan membayar kewajibannya. Sesuai dengan tingkat likuiditas perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya,

maka perusahaan yang berada pada siklus hidup *decline* memiliki kemungkinan yang paling besar mengalami *financial distress*, diikuti dengan perusahaan pada siklus hidup *growth* dan *mature*.

## 1.2. Rumusan Permasalahan

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dikemukakan, permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah : apakah terdapat perbedaan nilai *financial distress* perusahaan dengan *high leverage* antara perusahaan yang berada pada siklus *growth*, *maturity* dan *decline* ?

## 1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas, tujuan penelitian yang ingin dicapai adalah : membandingkan nilai *financial distress* perusahaan *high leverage* menurut siklus hidup perusahaan.

## 1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian yang dilakukan ini diharapkan dapat berguna bagi :

1. Manajer perusahaan, untuk dijadikan pertimbangan dalam menetapkan kebijakan pendanaan terutama yang berhubungan dengan upaya memprediksi kebangkrutan perusahaan.
2. Dunia pendidikan, sebagai suatu bentuk sumbangan pada ilmu pengetahuan khususnya ilmu manajemen keuangan.

3. Penelitian selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat menjadi landasan pemikiran bagi penelitian selanjutnya yang lebih mendalam.

## 1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

### BAB I : PENDAHULUAN

Pada bab ini dikemukakan mengenai latar belakang permasalahan, rumusan masalah penelitian ini, yaitu apakah terdapat perbedaan nilai *financial distress* perusahaan dengan *high leverage* antara perusahaan yang berada pada siklus *growth*, *maturity* dan *decline*, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan skripsi.

### BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini dikemukakan mengenai landasan teori yang digunakan, yang terdiri atas : pengertian dan pengukuran *financial leverage*, pengertian dan pengukuran *financial distress*, faktor-faktor penentu terjadinya *financial distress*, indikasi terjadinya *financial distress*, implikasi penggunaan *financial leverage* terhadap *financial distress*, teori siklus hidup perusahaan, pertumbuhan penjualan, *capital expenditure*, implikasi tahap siklus hidup perusahaan terhadap *financial distress*, hasil dari beberapa penelitian sebelumnya, hipotesis penelitian, model analisis yang akan digunakan, yaitu ANOVA serta kerangka pemikiran.



### BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini berisikan pendekatan penelitian yang digunakan untuk memecahkan masalah penelitian, mengidentifikasi variabel yang akan diteliti yaitu *financial leverage*, *financial distress*, pertumbuhan penjualan, dan *capital expenditure*, serta definisi operasional dari masing-masing variabel tersebut. Selain itu pada bab ini juga berisi jenis dan sumber data, prosedur pengumpulan data, prosedur penentuan sampel dan teknik analisis yang digunakan dalam penelitian adalah uji F ANOVA dengan menggunakan program komputer *Excel 2003* dan *SPSS 12.00 for windows*.

### BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisikan gambaran umum Bursa Efek Jakarta dan perkembangan variabel penelitian. Selanjutnya diuraikan juga analisis model (pembuktian hipotesa) dan pembahasan. Dari hasil analisis menggunakan ANOVA didapatkan hasil bahwa rata-rata *operating cash flow to current liabilities* kelompok perusahaan yang berada pada siklus hidup *growth*, *mature*, dan *decline* berbeda signifikan.

### BAB V : SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisikan simpulan dari hasil penelitian yang telah dilakukan, yaitu dari uji ANOVA diperoleh hasil bahwa rata-rata nilai kemungkinan *financial distress* perusahaan yang berada pada siklus hidup *growth*, *mature*, dan *decline* berbeda signifikan, dengan *tukey*

*kramer procedure* diperoleh hasil bahwa hanya pada siklus hidup *mature* dan *decline*, rata-rata nilai kemungkinan *financial distress* perusahaan berbeda signifikan, perbedaan antara rata-rata nilai kemungkinan kesulitan keuangan perusahaan yang berada pada siklus hidup *mature* dan *decline* disebabkan karena adanya perbedaan besarnya kas operasi yang dihasilkan perusahaan kewajiban jangka pendek yang dimiliki perusahaan serta saran-saran untuk dikembangkan ke dalam penelitian selanjutnya, yaitu saat perusahaan berada pada tahap siklus hidup *growth*, manajer dapat melakukan pengembangan produk, memasuki segmen pasar, dan saluran distribusi baru untuk tetap menjaga pertumbuhan penjualan yang tinggi, pada perusahaan dengan siklus hidup *mature*, manajer sebaiknya mencari strategi inovatif untuk meningkatkan pertumbuhan penjualan, pada perusahaan dengan siklus hidup *decline*, manajer sebaiknya mengurangi biaya secara bertahap serta menjual aset-aset yang tidak produktif untuk meningkatkan arus kas perusahaan agar dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya, dan manajer pada perusahaan dengan tingkat profitabilitas rendah sebaiknya lebih memilih sumber dana intern dalam memenuhi kebutuhan dananya.