

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Di era globalisasi saat ini perkembangan ekonomi khususnya di dunia bisnis semakin menunjukkan keunggulannya. Semua perusahaan bersaing mulai dari sektor industri berskala kecil hingga berskala besardengan tujuan untuk memperoleh keuntungan atau memaksimalkan profit. Perusahaan dalam meningkatkan daya saingnya harus menghasilkan produk dan jasa yang bermanfaat dan berkualitas, serta terus melakukan inovasi dan perluasan usaha, agar perusahaan tersebut dapat menjalankan, mengembangkan serta mempertahankan usahanya. Dalam proses mencapai hal tersebut perusahaan seringkali diperhadapkan dengan berbagai macam permasalahan, tantangan dan risiko, sehingga banyak perusahaan yang tidak dapat bertahan bahkan mengalami *financial distress* hingga kebangkrutan.

Financial distres sadalah suatu kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuanganyang dapat berujung pada kebangkrutan.Perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* tentu saja berakibat tidak baik bagi perusahaan, karena kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban finansialnya saat jatuh tempo atau melakukannya dengan kesulitan (Andrade & Kaplan, 1998).

Kondisi *financial distress* merupakan tahapan awal dari terjadinya kebangkrutan suatu perusahaan. Sehingga perusahaan perlu mencegah hal-hal yang dapat memicu terjadinya potensi *financial distress*. Perusahaan dalam

mencegah terjadinya kondisi *financial distress* tentu saja membutuhkan suatu pengendalian manajemen yang baik untuk mempertahankan dan untuk mencapai tujuan usahanya. Contoh bentuk pengendalian manajemen yang dapat dilakukan yaitu terkait dengan kebijakan struktur modal dan struktur aset suatu perusahaan.

Kebijakan terkait struktur modal dan stuktur aset memainkan peran penting dalam menentukan kondisi suatu perusahaan baik itu bersifat jangka pendek maupun jangka panjang (Rajan & Zingales, 1995), karena struktur modal dan struktur aset tersebut terkait dengan pembiayaan dan kekayaan (aset) yang dimiliki oleh perusahaan. Apabila perusahaan dapat mengelola dan *handle* dengan baik sumber pembiayaan dan asetnya maka perusahaan tersebut dapat berada pada kondisi yang baik-baik saja atau bahkan lebih berkembang dari sebelumnya, sebaliknya apabila perusahaan tidak dapat melakukannya dengan baik maka kondisi *financial distress* bisa saja dialami oleh perusahaan tersebut.

Memba & Nyanumba (Memba & Nyanumba, 2013) menyatakan bahwa struktur modal merupakan salah satu penyebab utama kesulitan keuangan pada perusahaan. Oleh karena itu diperlukan penerapan struktur modal yang optimal sehingga dapat meminimalisir terjadinya potensi *financial distress*. Berbeda dengan Memba dan Nyanumba (2013), penelitian yang dilakukan oleh (Ebaid, 2009) dimana hasil penelitiannya menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Kebijakan struktur modal itu sendiri merupakan kebijakan mengenai perpaduan dari berbagai bentuk pembiayaan yang digunakan oleh perusahaan untuk mendanai kegiatan operasinya (Fabozzi & Drake, 2009). Selain itu struktur modal juga merupakan suatu permasalahan yang penting bagi perusahaan karena struktur modal ini memberikan efek langsung terhadap kondisi finansial perusahaan. Pada penelitian kali ini struktur modal diprosikan kedalam beberapa rasio, yaitu *Financial Leverage*, *Long Term Debt* dan *Equity Structure*.

Financial Leverage (hutang) merupakan bentuk pembiayaan yang digunakan oleh perusahaan. *Leverage* berasal dari aktifitas penggunaan dana perusahaan dari pihak ketiga. Penggunaan hutang atau *leverage* yang besar selain dapat membantu perusahaan dalam membiayai kegiatan operasionalnya juga dapat berisiko yang tinggi bagi perusahaan. Perusahaan memiliki beban pokok dan bunga yang besar yang harus dibayar apabila menggunakan hutang yang besar pula. Hal tersebut dapat meningkatkan risiko yang dihadapi oleh perusahaan, yaitu ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya pada tanggal jatuh tempo yang pada akhirnya kemungkinan terjadinya *financial distress* akan semakin tinggi. (Platt & Platt, 2002) melakukan penelitian yang membuktikan bahwa adanya pengaruh positif dan signifikan rasio *leverage* pada terjadinya *financial distress*. Hal tersebut juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Ahmad, 2012) yang membuktikan bahwa rasio *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Hasil penelitian yang sejalan juga

dilakukan oleh Ardian, Andini, & Raharjo (2016), Andre(2013), Wardana (2013) (dalam Ardian, Andini, & Raharjo, 2016).

Berbeda dengan hasil penelitian Platt dan Platt (2002) dan Ahmad (2012), penelitian (Alifiah, Salamudin, & Ahmad, 2012), justru membuktikan bahwa adanya pengaruh negatif dan signifikan rasio *leverage* pada kemungkinan terjadinya *financial distress* suatu perusahaan. Hasil penelitian yang sama juga dilakukan oleh Widyawati (2014) (dalam Ardian, Andini, & Raharjo, 2016), penelitian Widhiari (dalam Putri & Merkusiwati, 2014) dan penelitian Kariani & Budiasih (2017) yang menunjukkan bahwa *leverage* tidak signifikan dalam mempengaruhi adanya potensi *financial distress*.

Perusahaan dalam menggunakan hutang perlu memerhatikan maturitas dari hutang tersebut, apakah hutang tersebut memiliki jatuh tempo yang panjang atau jatuh tempo yang pendek. Menurut penelitian yang dilakukan Barclay, Heitzman, & Smith (1995) yang menyatakan bahwa apabila perusahaan memilih hutang sebagai sumber finansial perusahaannya, maka perusahaan juga dihadapkan pada keputusan untuk menentukan pilihan tentang jatuh tempo hutang tersebut secara bersama-sama (simultan).

Muigai (2013) selama bertahun-tahun, studi empiris telah menunjukkan bahwa kombinasi hutang jangka pendek dan jangka panjang memengaruhi kesulitan keuangan perusahaan secara berbeda. Schiantarelli & Sembenelli (1997) menyelidiki hubungan antara *debt maturity* (struktur jatuh tempo utang) dan kinerja perusahaan di Inggris dan perusahaan Italia yang diukur dengan rasio arus kas terhadap modal. Dengan menggunakan data panel,

mereka menemukan bahwa perusahaan yang menggunakan lebih banyak hutang jangka panjang (*long term debt*) dibandingkan dengan hutang jangka pendek (*short term debt*) cenderung berkinerja lebih baik daripada perusahaan dengan proporsi yang lebih tinggi dari hutang jangka pendek. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sharpe (1991) yang juga menunjukkan bahwa ketika sebuah perusahaan didanai dengan hutang jangka pendek risikonya lebih besar yaitu saat pihak yang memberi pinjaman (kreditur) mendapati bahwa perusahaan dalam keadaan tidak menguntungkan untuk memberikan perpanjangan pinjaman, para pemberi pinjaman akan memaksa perusahaan ke kondisi likuidasi. Hal tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2011) yang menyatakan bahwa penggunaan hutang jangka panjang dapat merugikan perusahaan dan memicu terjadinya *financial distress*. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa penggunaan hutang jangka panjang berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan yang diprosikan sebagai profitabilitas (laba) sehingga pengguna *long term debt* tersebut dapat menurunkan profitabilitas pada perusahaan dan menyebabkan risiko *financial distress* semakin tinggi.

Equity structure dalam hal ini dimaksudkan sebagai sumber modal internal atau pembiayaan internal. Forsaith & McMahon (2002) melakukan penelitian yang bertujuan untuk mengidentifikasi berbagai sumber pendanaan mempengaruhi kondisi pertumbuhan perusahaan mereka. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa ekuitas internal meningkatkan tingkat pertumbuhan, sedangkan ekuitas eksternal tidak menguntungkan bagi

perusahaan. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian Park & Pincus (2001) yang meneliti 195 perusahaan Amerika Serikat yang bertujuan untuk mengetahui bagaimana struktur ekuitas mempengaruhi kondisi perusahaan. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa rasio ekuitas eksternal dan internal secara signifikan dan secara positif mempengaruhi kondisi perusahaan. Implikasinya adalah bahwa perusahaan dengan proporsi modal internal yang lebih tinggi memperoleh laba per saham yang lebih tinggi dibandingkan dengan mereka yang memiliki modal internal minimal. Namun temuan ini kontras dengan penelitian yang dilakukan oleh Margaritis & Psillaki (2007) yang meneliti dari 113 perusahaan Yunani dan menyimpulkan bahwa sumber-sumber pembiayaan ekuitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi perusahaan.

Struktur Asset menggambarkan proporsi atau perbandingan antara total asset tetap (*tangible asset*) yang dimiliki oleh perusahaan dengan total asset perusahaan (Joni & Lina, 2010). Menurut Maina & Ishmail (2014), tingkat *tangibility* aset memberikan informasi tentang struktur modal perusahaan karena dapat diinterpretasikan sebagai kapasitas agunan untuk mempertahankan hutang oleh perusahaan. Perusahaan dengan *tangibility* rendah memiliki kapasitas agunan yang rendah dan oleh karena itu tingkat mempertahankan hutang perusahaan juga rendah. Menurut Muigai (2013), bahwa *tangible asset* memengaruhi kesulitan keuangan perusahaan dengan cara yang berbeda, perusahaan yang mempertahankan sebagian besar investasi aset mereka dalam bentuk *tangible asset* kurang rentan mengalami *financial*

distress. Penulis beralasan bahwa perusahaan yang seperti itu memiliki kemampuan yang lebih besar untuk menghasilkan volume produk yang lebih besar dan menghasilkan lebih banyak pendapatan penjualan. Dengan demikian, perusahaan seperti itu dapat tetap menguntungkan dalam jangka panjang. Namun dalam penelitian lain, Campello & Giambona (2010) menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat *tangibility* lebih tinggi lebih tertekan daripadamereka yang menjaga aset mereka dalam bentuk cair. Para penulis berpendapat bahwa kreditor biasanya melihat aset berwujud menjadi lebih tidak likuid dan karena itu sulit untuk menarik kembali jika terjadi gagal bayar. Dalam keadaan seperti itu, akan sulit bagi perusahaan untuk mengakses pembiayaan hutang dari pemberi pinjaman; yang akibatnya menghambat produktivitas mereka.

Penelitian mengenai potensi terjadinya *financial distress* ini dilakukan mengingat pentingnya mengetahui hal-hal yang dapat memicu terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan sehingga perusahaan dapat mengambil langkah yang tepat untuk mengantisipasi adanya risiko kebangkrutan yang terjadi dimasa yang akan datang. Selain itu penelitian-penelitian terdahulu ternyata masih menunjukkan adanya perbedaan hasil. Perbedaan hasil tersebut kemungkinan disebabkan oleh adanya perbedaan teori yang mendasari penelitian, perbedaan sampel yang digunakan antar peneliti serta pengukuran yang digunakan berbeda. Hasil penelitian-penelitian terdahulu yang belum konsisten tersebut yang mendorong peneliti untuk

melakukan penelitian kembali terkait pengaruh struktur modal dan struktur aset terhadap potensi *financial distress*.

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dipaparkan, maka penulis ingin menganalisis pengaruh struktur modal yang diprosikan sebagai *financial leverage*, *long term debt* dan *equity structure* serta pengaruh struktur aset terhadap potensi *financial distress*. Maka dari itu penulis mengambil topik penelitian dengan judul **“PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN STRUKTUR ASET TERHADAP POTENSI *FINANCIAL DISTRESS*”** (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017).

B. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka permasalahan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Apakah *financial leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*?
2. Apakah *longterm debt* berpengaruh negatif signifikan terhadap potensi *financial distress*?
3. Apakah *equity structure* berpengaruh negatif signifikan terhadap potensi *financial distress*?
4. Apakah struktur aset berpengaruh negatif signifikan terhadap potensi *financial distress*?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis dan menguji pengaruh *financial leverage* terhadap potensi *financial distress*.
2. Untuk menganalisis dan menguji pengaruh *longterm debt* terhadap potensi *financial distress*.
3. Untuk menganalisis dan menguji pengaruh *equity structure* terhadap potensi *financial distress*.
4. Untuk menganalisis dan menguji pengaruh struktur aset terhadap potensi *financial distress*.

D. Manfaat Penelitian

Dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Manfaat Praktis
 - a. Bagi perusahaan, hasil penelitian diharapkan dapat memberi kontribusi dan manfaat bagi perusahaan khususnya perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, agar dapat dijadikan dasar untuk melakukan tindakan–tindakan perbaikan segera mungkin jika telah melihat indikasi bahwa perusahaan mengalami *financial distress*.
 - b. Bagi investor, dengan penelitian ini dapat membantu para investor dalam mengambil keputusan untuk mempertimbangkan pengaruh struktur modal dan aset terhadap potensi *financial distress*, sehingga keputusan yang diambil bisa tepat dalam menginvestasikan dananya.

2. Manfaat Teoritis

Bagi akademis, memberikan wawasan tentang pengaruh struktur modal dan struktur aset terhadap potensi *financial distress* dan penelitian ini bisa dijadikan salah satu sumber referensi mengenai *financial distress*, serta dapat menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya.