

BAB I

PENDAHULUAN

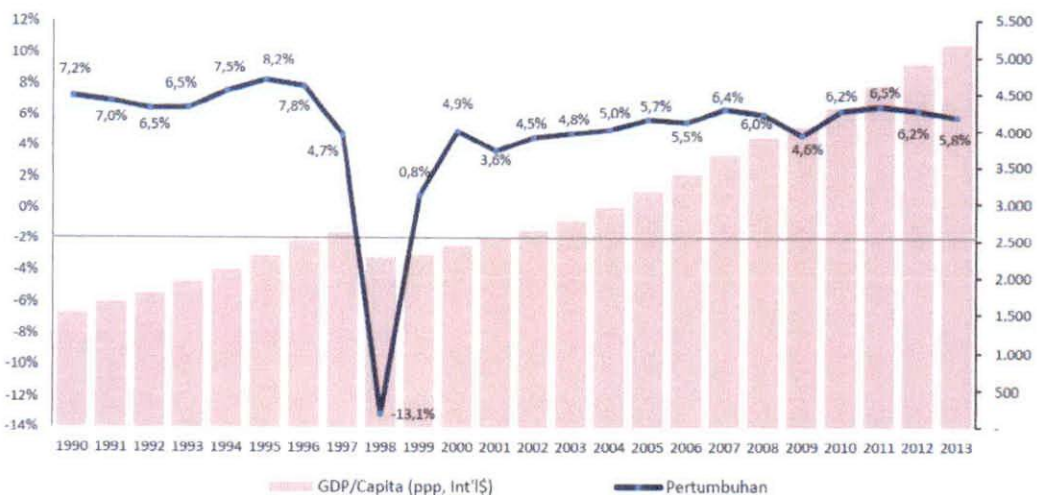
A. Latar Belakang

Krisis ekonomi yang pernah menghantam Indonesia dan bahkan dunia terjadi pada tahun 1998 dan 2008. Hal tersebut merupakan bukti bahwa kondisi perekonomian global sangatlah fluktuatif. Sebelum tahun 1998, pertumbuhan ekonomi Indonesia sangat mengagumkan dan bahkan dunia memprediksi bahwa Indonesia tidak akan mengalami krisis ekonomi, tetapi fakta yang terjadi bahkan menunjukkan bahwa krisis ekonomi yang terjadi di Indonesia tercatat sebagai yang terparah di Asia Tenggara.

Menghadapi kondisi tersebut, Indonesia kemudian bangkit dengan menunjukkan peningkatan kinerja angka pertumbuhan ekonomi sebesar 0,23% pada tahun 1999; 4,90% pada tahun 2000; dan 3,32% pada tahun 2001. Perusahaan-perusahaan yang mengalami kondisi tersebut akan menjalankan proses *turnaround* untuk dapat memperbaiki kinerja keuangannya (Smith & Graves, 2005).

Krisis tersebut terulang kembali pada tahun 2008 yang sebenarnya bermula dari krisis ekonomi yang terjadi di Amerika Serikat yang kemudian menyebar ke negara-negara lain di seluruh dunia, termasuk Indonesia. Hal tersebut terjadi karena Indonesia merupakan negara yang masih sangat bergantung pada aliran dana dari investor asing. Dengan adanya krisis global, otomatis para investor asing akan menarik investasinya dari Indonesia yang

berakibat pada jatuhnya nilai Rupiah yaitu hingga mencapai angka Rp12.768 per US Dollar (Data dari Bank Indonesia). Berikut ini adalah data pertumbuhan ekonomi dan pendapatan per kapita di Indonesia dari tahun 1990-2013:



Sumber : BPS – Indikator Sosial Ekonomi Indonesia (Agustus 2013) dan IMF-World Economic Outlook Database (Oktober 2013)

GAMBAR 1.1
Pertumbuhan Ekonomi dan Pendapatan Per kapita di Indonesia (1990-2013)

Berdasarkan Gambar 1.1 dapat dilihat bahwa pertumbuhan ekonomi di Indonesia menurun sangat drastis pada tahun 1998 yaitu hingga mencapai angka -13,1%. Akan tetapi, pada tahun-tahun berikutnya Indonesia mampu memperbaiki kondisinya yang ditunjukkan dengan peningkatan pertumbuhan ekonomi seperti yang ditunjukkan dalam Gambar 1.1.

Pada tahun 2014 pertumbuhan ekonomi Indonesia turun dari tahun sebelumnya yaitu menjadi 5,1%. Awal tahun 2015 menjadi momentum bagi Indonesia untuk memprediksi kondisi perekonomian Indonesia ke depan. Sebagai negara yang baru saja mengalami perombakan politik, serangkaian kebijakan baru tentunya akan memengaruhi proyeksi perekonomian negara

Pada tahun 2015 pertumbuhan ekonomi diperkirakan akan naik pada kisaran 5,4%-5,8%. Akan tetapi, berdasarkan data Bank Indonesia (BI) pada tanggal 14 Maret 2015, nilai tukar Rupiah berada pada posisi Rp13.191 per US Dollar. Ini adalah posisi terendah bagi mata uang Rupiah terhadap US Dollar sejak krisis moneter tahun 1998.

Berbagai kebijakan kontroversial yang ditetapkan oleh pemerintahan baru membuat kondisi perekonomian dalam negeri menjadi tidak stabil. Bahkan, perkembangan ekonomi Indonesia saat ini menjadi yang terparah sejak lima tahun terakhir. Krisis ekonomi yang disebabkan oleh melemahnya nilai tukar rupiah tersebut memberikan dampak yang besar terutama dikalangan dunia usaha sehingga mengakibatkan munculnya berbagai masalah sosial yang memiliki efek domino terhadap sektor keuangan di Indonesia.

Krisis ekonomi yang terjadi di Indonesia mengharuskan para pelaku di sektor riil dan di industri perbankan melakukan restrukturisasi usaha dengan berbagai kebijakan strategik, antara lain strategi reorganisasi aset/akuisisi dan divestasi, restrukturisasi kepemilikan, dan restrukturisasi keuangan. Mereka berusaha untuk melakukan restrukturisasi usaha untuk bangkit dari kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*).

Financial distress didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum kebangkrutan ataupun likuidasi (Platt dan Platt, 2002). Menurut Wruck dalam Hidayat (2013), *financial distress* merupakan suatu keadaan dimana arus kas operasi tidak cukup untuk

memenuhi kewajiban-kewajiban lancarnya seperti hutang dagang ataupun biaya bunga.

Cara yang dapat ditempuh untuk mengatasi kondisi kesulitan keuangan atau *financial distress* yaitu dengan melakukan proses *turnaround*. Menurut Schendel, Patton dan Riggs dalam Candrawati (2008), *turnaround* didefinisikan sebagai pembalikan arah perusahaan dari penurunan kinerja. *Turnaround* yang sukses adalah sebuah proses yang kompleks meliputi kombinasi dari faktor lingkungan, sumber daya internal dan strategi perusahaan yang relevan pada berbagai tahap penurunan kinerja yang menghasilkan peningkatan kinerja keuangan/*recovery* (Arogyaswamy dalam Francis dan Desai, 2005).

Perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* masih mempunyai ruang untuk meningkatkan efisiensi sehingga mampu memperbaiki daya saing dan pada akhirnya mampu kembali sehat dan mampu bersaing lagi dengan perusahaan lainnya. Manajemen perusahaan harus tahu bagaimana kondisi perusahaannya setiap saat, terlebih ketika perusahaan sedang mengalami *financial distress*. Manajemen harus dapat mengambil kebijakan yang tepat untuk menangani berbagai masalah keuangan yang dihadapi perusahaan agar tidak sampai pada tahap kebangkrutan.

Menurut Davis dan Hofer dalam Candrawati (2008), terdapat 2 macam strategi *turnaround* yang pernah dilakukan di negara-negara barat, yaitu strategi operasi dan strategik *Turnaround* yang bersifat strategik

difokuskan pada perubahan arah strategi perusahaan, *positioning*, aliansi, dan jenis produk. Sedangkan *turnaround* yang bersifat operasional antara lain pengurangan karyawan dan *retrenchment*.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang mampu memengaruhi hasil *turnaround*. Menurut White dalam Candrawati (2008), perusahaan-perusahaan besar lebih mudah mendapatkan dana tambahan dari pihak eksternal karena lazimnya investor akan menginvestasikan dana pada perusahaan-perusahaan besar. Perusahaan besar dianggap mempunyai aset yang cukup besar yang dapat menutupi kewajiban yang dimilikinya. Akan tetapi ada pula yang mengatakan bahwa perusahaan kecil akan lebih mudah untuk melakukan proses *turnaround* karena perusahaan kecil lebih mudah untuk beradaptasi dengan lingkungan bisnis yang baru.

Keberhasilan *turnaround* juga dapat dilihat dari berbagai rasio keuangan antara lain rasio profitabilitas dan rasio likuiditas. Rasio profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba melalui operasional usahanya dengan menggunakan dana aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pengertian lain juga menyebutkan bahwa profitabilitas (*profitability*) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi dalam menggunakan harta yang dimilikinya (Kusuma, 2012).

Pentingnya rasio likuiditas bagi keberhasilan *turnaround* yaitu karena likuiditas mempunyai hubungan yang cukup erat dengan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba (profitabilitas). Likuiditas menunjukkan

tingkat ketersediaan modal kerja yang dibutuhkan dalam aktivitas operasional. Adanya modal kerja yang cukup memungkinkan bagi perusahaan untuk beroperasi secara maksimal dan tidak mengalami kesulitan akibat krisis keuangan. *Current ratio* merupakan salah satu rasio likuiditas yang mampu mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Faktor lain yang dapat digunakan sebagai penentu keberhasilan *turnaround* adalah *severity* kinerja keuangan. *Severity* kinerja keuangan adalah elemen dari tingkat ketahanan perusahaan terhadap *distress* (Pearce & Robbins dalam Candrawati, 2008). *Severity* menunjukkan seberapa besar tingkat penurunan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh rasio keuangan. Semakin tinggi tingkat penurunan kinerja perusahaan, maka semakin kecil keberhasilan *turnaround* perusahaan.

Faktor *turnaround* yang bersifat operasional antara lain pengurangan jumlah aset (*assets retrenchment*) dan *free assets*. Pengurangan jumlah aset (*assets retrenchment*) dilakukan dengan menonaktifkan aset yang tidak produktif sehingga dapat mengurangi biaya pemeliharaannya. Sedangkan *free assets* adalah aset perusahaan yang tidak dijaminkan dalam pinjaman sehingga sewaktu-waktu dapat dicairkan. Perusahaan yang mengalami *financial distress* dengan *free assets* yang cukup (seperti aset yang melebihi hutang atau aktiva tetap yang melebihi jaminan hutang) akan mempunyai peluang kesuksesan yang lebih tinggi dalam menghindari kebangkrutan

karena akan memudahkan perusahaan untuk memperoleh tambahan dana yang diperlukan untuk tercapainya keberhasilan *turnaround*.

Peluang keberhasilan *turnaround* pada perusahaan *financial distress* juga dapat dipengaruhi oleh *growth opportunity*. *Growth opportunity* yang tinggi akan memberikan peluang untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan di masa yang akan datang, karena *growth opportunity* akan menghasilkan laba yang lebih tinggi. Dengan meningkatnya nilai perusahaan diharapkan perusahaan tersebut dapat memperbaiki kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*) yang sedang dialaminya.

Penelitian ini mereplikasi penelitian yang telah dilakukan oleh Marbun dan Situmeang (2014). Adapun hal yang membedakan penelitian ini dengan penelitian tersebut yaitu adanya penambahan variabel independen yaitu rasio profitabilitas, rasio likuiditas dan *growth opportunity*. Selain itu periode waktunya juga berbeda yaitu tahun 2011-2014 dengan sampel perusahaan manufaktur serta proksi untuk variabel dependennya yaitu dengan menggunakan nilai *Z-Score Altman*.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka penelitian ini akan membahas permasalahan dengan judul: **“ANALISIS DETERMINAN KEBERHASILAN *TURNAROUND* PADA PERUSAHAAN YANG MENGALAMI *FINANCIAL DISTRESS* (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014)”**

B. Batasan Masalah Penelitian

Penelitian mengenai keberhasilan *turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress* telah banyak dilakukan, namun dari penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Pada penelitian ini faktor-faktor yang akan diteliti dan diduga memengaruhi keberhasilan *turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*, yaitu: ukuran perusahaan, rasio profitabilitas, rasio likuiditas, *severity*, *assets retrenchment*, *free assets* dan *growth opportunity*.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang sudah dijelaskan, penelitian ini merumuskan permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap keberhasilan *turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*?
2. Apakah rasio profitabilitas berpengaruh terhadap keberhasilan *turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*?
3. Apakah rasio likuiditas berpengaruh terhadap keberhasilan *turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*?
4. Apakah *severity* berpengaruh terhadap keberhasilan *turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*?
5. Apakah *assets retrenchment* berpengaruh terhadap keberhasilan *turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*?

6. Apakah *free assets* berpengaruh terhadap keberhasilan *turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*?
7. Apakah *growth opportunity* berpengaruh terhadap keberhasilan *turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*?

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian rumusan masalah tersebut, tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap keberhasilan *turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*.
2. Untuk menguji pengaruh rasio profitabilitas terhadap keberhasilan *turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*.
3. Untuk menguji pengaruh rasio likuiditas terhadap keberhasilan *turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*.
4. Untuk menguji pengaruh *severity* terhadap keberhasilan *turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*.
5. Untuk menguji pengaruh *assets retrenchment* terhadap keberhasilan *turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*.
6. Untuk menguji pengaruh *free assets* terhadap keberhasilan *turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*.
7. Untuk menguji pengaruh *growth opportunity* terhadap keberhasilan *turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*.

E. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat bidang teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan literatur untuk sumber referensi pada penelitian selanjutnya, sehingga dapat menambah pengetahuan pembaca mengenai pengaruh ukuran perusahaan, rasio profitabilitas, rasio likuiditas, *severity*, *assets retrenchment*, *free assets* dan *growth opportunity* terhadap keberhasilan *turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*.

2. Manfaat di bidang praktik

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan acuan bagi manajemen perusahaan untuk mengetahui faktor-faktor yang dapat menyebabkan proses *turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress* sehingga diharapkan perusahaan tersebut dapat bangkit dan bersaing lagi dengan perusahaan-perusahaan lainnya.