

# BAB I PENDAHULUAN

## A. Latar Belakang

Krisis ekonomi global yang dimulai pada tahun 2008 mengakibatkan kondisi resesi pada banyak perusahaan di berbagai negara, sehingga dihadapkan dengan situasi perdagangan yang sulit dan mempengaruhi kelangsungan hidup mereka. Berbagai perusahaan dari berbagai sektor industri berpeluang mengalami *financial distress* atau kesulitan keuangan.

*Financial distress* didefinisikan sebagai kondisi ketidakmampuan untuk memenuhi kewajiban keuangan atau mengalami kesulitan dalam pembayaran (Chenchehene & Mensah, 2014). *Financial distress* dapat dideteksi melalui analisis rasio keuangan menggunakan Model Diskriminan Analisis (Altman, 1968). Sedangkan *bankruptcy* atau kebangkrutan umumnya merupakan klimaks dari suatu proses *financial distress* yang dialami perusahaan. Perusahaan dikatakan bangkrut jika mengalami suatu keadaan dimana total kewajiban melebihi penilaian wajar dari total asset (Aloy Niresh & Pratheepan, 2015). Situasi *financial distress* yang dialami perusahaan berpotensi pada kebangkrutan dalam arti sesungguhnya yaitu bangkrut secara hukum. Namun perusahaan dengan kondisi *financial distress* dalam pengertian ini belum tentu akan mengalami kebangkrutan. Perusahaan yang dapat bertahan dari masa-masa *financial distress* tersebut ditentukan oleh strategi penanganan yang tepat dilakukan oleh manajemen perusahaan.

*Turnaround* adalah proses mengantarkan sebuah perusahaan dari situasi *poor performance* menjadi *good sustained performance*. Situasi *turnaround* adalah kondisi saat perusahaan mengalami penurunan kinerja ekonomi untuk periode waktu tertentu, sehingga tingkat kinerja menjadi sangat rendah dan berakibat pada kelangsungan hidup perusahaan kecuali adanya upaya serius yang dilakukan untuk meningkatkan kinerjanya (Manimala, 2011). Dalam literatur lain,

*turnaround* diartikan sebagai proses pembalikan arah perusahaan dari situasi penurunan kinerja perusahaan. Kesuksesan proses *turnaround* meliputi kombinasi dari sumber daya internal, faktor lingkungan, strategi perusahaan yang relevan terhadap berbagai tahap penurunan kinerja dan peningkatan kinerja keuangan. Strategi yang efektif diperlukan perusahaan agar tercapainya suatu kondisi *recovery* atau keberhasilan *turnaround* (Francis & Desai, 2005).

Penelitian ini diilhami dari jurnal penelitian oleh Chenchehene dan Mensah yang menganalisis pengaruh efisiensi berupa *cost retrenchment*, *free asset*, dan ukuran perusahaan terhadap potensi keberhasilan *turnaround* pada perusahaan manufaktur yang mengalami *financial distress*. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah Model *Multiple Discriminant Analysis* yang digunakan. Chenchehen dan Mensah mengembangkan Model *Multiple Discriminant Analysis* yang ditujukan bagi industri *retail* di United Kingdom. Model *Multiple Discriminant Analysis* yang dikembangkan Chenchehen dan Mensah dibagi menjadi tiga bagian mewakili satu tahun, dua tahun, dan periode empat tahun secara keseluruhan. Hal ini disebabkan fakta bahwa rasio dalam industri ritel meskipun cukup stabil, namun dipengaruhi oleh resesi ekonomi. Oleh karena itu memungkinkan untuk melihat efek dari rasio periodik yang berbeda variabel pada skor Z dengan menganalisis data dalam tiga periode tersebut. Data untuk semua kasus tidak terjadi dalam periode empat tahun yang sama tetapi dalam periode delapan tahun. Namun untuk keperluan analisis, diasumsikan bahwa data terjadi secara merata pada periode empat tahun. Variabel independen yang digunakan pun berbeda dengan yang digunakan pada Model Altman (1968) yaitu *profit before interest and tax / total assets* ( $x_1$ ), *working capital / net capital employed* ( $x_2$ ), *total liabilities / net worth* ( $x_3$ ), dan *quick assets / current liabilities* ( $x_4$ ). Sedangkan penelitian ini menambahkan variabel *asset retrenchment* dan *severity* sebagai variabel independen. Selain itu penelitian ini mengadopsi Model *Multiple Discriminant Analysis* yang dikembangkan oleh Altman (1968) dengan objek penelitian berupa perusahaan manufaktur yang telah

*listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan nilai Z-Score diperoleh melalui rasio-rasio seperti *working capital / total asset* ( $x_1$ ), *retained earnings / total asset* ( $x_2$ ), *Earning Before Interest And Taxes / total asset* ( $x_3$ ), *Market Value Of Equity / Book Value Of Total Liabilities* ( $x_4$ ), dan *sales / total asset* ( $x_5$ ) (Altman, 1968).

*Financial distress* dan *turnaround* memiliki hubungan yang erat karena keberhasilan proses *turnaround* ditentukan oleh penanganan perusahaan dalam menyelesaikan masalah *financial distress* yang dialami oleh perusahaan. Perusahaan yang mengalami *distress* mengindikasikan bahwa perusahaan mengalami penurunan kinerja operasional akibatnya laba yang dihasilkan perusahaan menjadi kurang optimal. Penurunan produktifitas perusahaan dalam menghasilkan laba berimbas pada kesulitan perusahaan dalam mencapai *turnaround* (Robbins & Pearce, 1992).

Strategi efisiensi yang dilakukan manajemen juga menjadi faktor atas keberhasilan *turnaround* perusahaan. Keberhasilan *turnaround* dikaitkan dengan penerapan strategi perusahaan yang efisien. Strategi efisiensi berorientasi melibatkan pemotongan biaya dan berbagai bentuk penghematan yang bertujuan untuk meningkatkan kinerja dan profitabilitas perusahaan.

Salah satu faktor yang mempengaruhi keberhasilan proses *turnaround* adalah *severity* (Francis & Desai, 2005). Nilai Z-Score menunjukkan seberapa besar tingkat kesulitan keuangan yang dialami perusahaan, sehingga apabila tingkat keparahan kesulitan keuangan mengalami penurunan mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan semakin baik demikian pula sebaliknya. Oleh karena itu selisih tingkat keparahan perusahaan menunjukkan seberapa besar usaha yang dilakukan perusahaan dalam meningkatkan kinerja perusahaan saat mengalami *financial distress*. Tindakan strategis untuk jangka waktu yang berturut-turut dalam tahun perusahaan mengalami *financial distress* dilambangkan dengan  $Z_1$  dan  $Z_2$  serta indikator tingkat dan arah perubahan antara 2 (dua) periode dilambangkan dengan *Z-change* atau perubahan nilai Z-Score (Agarwal & Taffler, 2003). Tingkat keparahan dari kesulitan keuangan mempengaruhi kemampuan

perusahaan untuk memberlakukan *turnaround*. Tingginya tingkat penurunan kinerja perusahaan berimbas pada menurunnya potensi keberhasilan *turnaround* perusahaan.

Faktor *size* (ukuran perusahaan) juga dianggap berpengaruh terhadap keberhasilan proses *turnaround* perusahaan manufaktur yang mengalami kesulitan keuangan. Perusahaan besar menghindari biaya yang berpotensi merugikan hubungan mereka dengan para pemangku kepentingan seperti pemasok, karyawan, pelanggan dan pemerintah (Syahida Binti Md Zeni, dan Rashid Ameer, 2010). Oleh karena itu, Syahidan dan Ameer memperkirakan bahwa ukuran perusahaan akan mempengaruhi keberhasilan proses *turnaround* perusahaan manufaktur yang mengalami kesulitan keuangan. Ukuran perusahaan diprosikan dengan penjualan (Smith & Graves, 2005).

Selain faktor *severity* dan *firm size* terdapat faktor lain yang juga dianggap berpengaruh terhadap keberhasilan proses *turnaround* perusahaan manufaktur yang mengalami kesulitan keuangan yaitu tersedianya *free asset* atau besarnya total aset setelah dikurangi total hutang (Smith & Graves, 2005).

Faktor lainnya yang juga berpengaruh terhadap keberhasilan *turnaround* adalah variabel *retrenchment*. Penerapan strategi *retrenchment* merupakan langkah awal yang dilakukan, yang kemudian diikuti dengan usaha-usaha untuk melakukan *turnaround* terhadap kinerja perusahaan (Johnson & Scholes, 1997). Perusahaan yang berada dalam kondisi *financial distress* cenderung untuk menerapkan strategi fokus dimana terdapat pengurangan aset perusahaan atau pemilihan aset yang masih bernilai dengan mengorbankan aset yang tidak lagi dapat memberi nilai bagi perusahaan. Strategi tersebut dapat berupa penjualan aset, penurunan nilai total aset perusahaan, penghentian produksi atas suatu produk, penarikan diri dari pasar yang tidak menghasilkan, diversifikasi produk maupun pasar, pengurangan jumlah tenaga kerja, maupun eliminasi divisi dalam perusahaan. Diversifikasi merupakan salah satu cara yang dapat mengurangi peluang kegagalan keuangan dan kebangkrutan (Keown, 1999). Sedangkan

penjualan aset dapat dipertimbangkan apabila bagian dari perusahaan tersebut dapat menghasilkan nilai lebih saat dijual. Manajer yang menerapkan strategi fokus seperti penjualan aset akan mendapatkan profitabilitas yang kompetitif dari penjualan aset tersebut apabila mendapatkan nilai lebih saat dijual (DeWitt, 1998). Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat produktifitas yang tinggi dalam memanfaatkan asetnya untuk mendapatkan laba. Hal inilah yang nantinya akan mendorong keberhasilan *turnaround* (Lestari et all, 2013).

Penelitian ini bertujuan menganalisis sumber daya perusahaan yang perlu diberdayakan serta strategi organisasi efektif yang akan mempengaruhi keberhasilan *turnaround* perusahaan manufaktur go publik yang mengalami *financial distress*. Faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan *turnaround* dapat dikelompokkan menjadi 2 (dua), yaitu *Decline Stemming Strategy* dan *Recovery strategy* (Smith & Graves, 2005). Faktor *severity* (kecenderungan penurunan tingkat kesehatan perusahaan), *firm size*, serta ketersediaan *free assets* diprediksi mempengaruhi keberhasilan proses *turnaround* dalam siklus *decline stemming*. Sedangkan faktor pengurangan aset dan pengurangan biaya-biaya perusahaan diprediksi mempengaruhi *turnaround* dalam siklus *recovery*.

## **B. Rumusan Masalah**

Dengan melihat latar belakang tersebut maka penulis merumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Apakah *severity* mempengaruhi keberhasilan proses *turnaround* pada perusahaan manufaktur yang mengalami *financial distress*?
2. Apakah *firm size* mempengaruhi keberhasilan proses *turnaround* pada perusahaan manufaktur yang mengalami *financial distress*?
3. Apakah *free assets* mempengaruhi keberhasilan proses *turnaround* pada perusahaan manufaktur yang mengalami *financial distress*?
4. Apakah *asset retrenchment* mempengaruhi keberhasilan proses *turnaround*

pada perusahaan manufaktur yang mengalami *financial distress*?

5. Apakah *cost retrenchment* mempengaruhi keberhasilan proses *turnaround* pada perusahaan manufaktur yang mengalami *financial distress*?

### **C. Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan penelitian untuk menjawab latar belakang dan perumusan masalah di atas, yaitu:

1. Untuk menganalisis pengaruh *severity* terhadap keberhasilan proses *turnaround* pada perusahaan manufaktur yang mengalami *financial distress*.
2. Untuk menganalisis pengaruh *firm size* terhadap keberhasilan proses *turnaround* pada perusahaan manufaktur yang mengalami *financial distress*.
3. Untuk menganalisis pengaruh *free asset* terhadap keberhasilan proses *turnaround* pada perusahaan manufaktur yang mengalami *financial distress*.
4. Untuk menganalisis pengaruh *asset retrenchment* terhadap keberhasilan proses *turnaround* pada perusahaan manufaktur yang mengalami *financial distress*.
5. Untuk menganalisis pengaruh *cost retrenchment* terhadap keberhasilan proses *turnaround* pada perusahaan manufaktur yang mengalami *financial distress*.

### **C. Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian diharapkan dapat berguna bagi pihak-pihak yang berkepentingan. Adapun kegunaan penelitian ini adalah :

1. Manfaat Teoritis

Memberikan informasi dan penjelasan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan proses *turnaround* pada perusahaan

manufaktur yang mengalami *financial distress* sehingga dapat dikaji lebih dalam dan digunakan sebagai pengetahuan di bidang manajemen keuangan.

## 2. Manfaat Praktis

### a. Manajemen Perusahaan

Memberikan pengetahuan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan proses *turnaround* pada perusahaan manufaktur yang mengalami *financial distress* serta memberi saran strategi-strategi efisien dan efektif dalam rangka peningkatan kinerja perusahaan.

### b. Kreditur

Memberi pengetahuan kepada kreditur dalam memberikan keputusan pemberian kredit perusahaan. Hal ini dilakukan dengan memberikan gambaran prediksi apakah perusahaan dapat memperbaiki kinerjanya atau tidak apabila dihadapkan situasi *financial distress*. Dengan hal ini diharapkan kreditur dapat mempertimbangkan risiko pinjaman.

### c. Investor

Memberikan pengetahuan dalam hal penanaman dana untuk perusahaan manufaktur yang mengalami kesulitan keuangan dengan memprediksi keberhasilan proses *turnaround* sehingga dapat mengambil keputusan investasi yang tepat.