

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Penurunan kinerja keuangan yang sering disebut sebagai *financial distress* dapat dialami oleh berbagai perusahaan besar ataupun perusahaan kecil dari berbagai sektor industri (Schuppe, 2005). Dalam siklus hidup perusahaan, penurunan kinerja keuangan dapat terjadi karena faktor internal maupun eksternal (Francis dan Desai, 2005). Penelitian mengenai *financial distress* dan *turnaround* mempunyai keterkaitan yang erat karena keberhasilan *turnaround* ditentukan dari respon perusahaan dalam mengatasi masalah yang membawa perusahaan pada kondisi *financial distress*. Perusahaan-perusahaan yang mengalami kondisi tersebut akan menjalankan proses *turnaround* untuk dapat memperbaiki kinerja keuangannya (Smith dan Graves, 2005). Pihak manajemen yang mendeteksi *financial distress* lebih awal, kemudian bertindak aktif menganalisa penyebab *financial distress* dan menerapkan strategi *turnaround* yang tepat, akan jauh lebih cepat mengendalikan kondisi tersebut (Schuppe, 2005).

Elmabrok (2012) mengartikan kebangkrutan sebagai suatu kondisi dimana perusahaan tidak mampu lagi untuk mengoperasikan perusahaan dengan baik karena kesulitan keuangan (*financial distress*) yang dialami perusahaan tersebut sudah sangat parah. Hal ini menunjukkan bahwa salah satu penyebab terjadinya kebangkrutan adalah *financial distress* yang sangat parah. Hal yang senada juga dinyatakan oleh Platt dan Platt (2002), *financial distress* didefinisikan sebagai

tahap penurunan kondisi keuangan sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. Kebangkrutan adalah kesulitan likuiditas yang sangat parah sehingga perusahaan tidak mampu menjalankan operasi dengan baik. Sistem peringatan untuk mengantisipasi adanya *financial distress* perlu dikembangkan karena dapat digunakan sebagai sarana untuk mengidentifikasi bahkan untuk memperbaiki kondisi sebelum sampai pada kebangkrutan (Almilia dan Kristijadi, 2003).

Financial distress merupakan suatu kondisi dimana hasil arus kas operasi perusahaan tidak mampu untuk membantu perusahaan dalam melaksanakan setiap kewajibannya dan tentunya berdampak pada kondisi kinerja perusahaan. Kondisi *financial distress* ini tentunya dapat terjadi secara berkelanjutan apabila tidak diikuti antisipasi dari manajemen perusahaan. Tentunya diharapkan bahwa setiap perusahaan yang mengalami *financial distress* dapat memperbaiki kinerjanya agar kondisi krisis dapat dilalui sehingga meningkatkan kinerja perusahaan yang pada akhirnya dapat meningkatkan perekonomian secara nasional.

Financial distress itu bisa berarti mulai dari kesulitan likuidasi (jangka pendek), yang merupakan *financial distress* yang paling ringan sampai ke pernyataan kebangkrutan, yang merupakan *financial distress* yang paling berat (Brahmana, 2007). Kesulitan keuangan jangka pendek biasanya bersifat sementara dan mungkin tidak begitu parah, jika tidak ditangani secepat mungkin akibatnya dapat berkembang menjadi kesulitan keuangan yang besar dan jika terjadi berlarut-larut, perusahaan bisa dilikuidasi ataupun direorganisasi.

Financial distress terjadi karena perusahaan tidak mampu mengelola dan menjaga kestabilan kinerja keuangan sehingga menyebabkan perusahaan

mengalami kerugian operasional dan kerugian bersih untuk tahun berjalan (Hapsari, 2012). Kerugian tersebut mengakibatkan defisiensi modal dikarenakan penurunan nilai saldo laba yang terpakai untuk melakukan pembayaran dividen, sehingga total ekuitas secara keseluruhan pun akan mengalami defisiensi. Dalam kondisi tersebut, dapat diindikasikan perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) (Hapsari, 2012).

Penurunan kinerja keuangan yang sering disebut sebagai *financial distress* dapat dialami oleh berbagai perusahaan besar ataupun perusahaan kecil dari berbagai sektor industri. Dalam siklus hidup perusahaan, penurunan kinerja keuangan dapat terjadi karena faktor internal maupun eksternal (Amalia, 2008). Kegagalan manajemen didefinisikan sebagai keputusan keputusan manajemen yang kurang optimal dalam mengatasi *financial distress* atau ketidakmampuan pihak manajemen menerapkan kebijakan yang diperlukan. Ketidakmampuan ini mengakibatkan *internal control* yang tidak memadai karena kegagalan mengolah informasi, kelemahan struktur perusahaan, atau pembuatan keputusan dan manajemen yang salah (Whitaker, 1999). Kemampuan perusahaan yang telah mengalami *financial distress* tersebut untuk kembali memperbaiki kinerjanya setelah masa penurunan yang disebut sebagai kondisi *corporate turnaround*. Kondisi *corporate turnaround* tentunya terwujud dari aktifitas kompleks yang terintegrasi baik dari faktor lingkungan perusahaan, sumber daya internal baik manusia dan keuangan, dan juga strategi perusahaan. Setiap faktor-faktor yang secara terintegrasi inilah kemudian yang sangat penting untuk diketahui untuk dapat digunakan perusahaan untuk menghadapi masalah keuangan.

Turnaround menurut Supardi dan Mastuti (2003) terjadi karena manajemen mengalami kegagalan dalam membesarkan perusahaan sehingga prospek perusahaan menjadi tidak jelas dan mengalami krisis berkepanjangan, sehingga pemilik dan manajemen berusaha keras memutar arah perusahaan. *Turnaround* didefinisikan sebagai pembalikan arah perusahaan dari penurunan kinerja (Bruton *et al.* 2003). *Turnaround* yang sukses adalah sebuah proses yang kompleks meliputi kombinasi dari faktor lingkungan, sumber daya internal, strategi perusahaan yang relevan pada berbagai tahap penurunan kinerja, yang menghasilkan peningkatan kinerja keuangan. Perusahaan memerlukan strategi yang memang efektif untuk dapat mencapai keberhasilan *turnaround* (Francis dan Desai, 2005).

Schendel *et al.* (1976) berpendapat bahwa strategi perusahaan untuk mengatasi *financial distress* tidak akan mudah begitu saja diimplementasikan tanpa mengetahui faktor penyebabnya. Respon yang dapat diambil perusahaan antara lain memperbaiki kontrol internal perusahaan, mengurangi skala operasional perusahaan, pergantian *top management*. Perusahaan perlu mengetahui dengan tepat penyebab penurunan sehingga dapat memilih strategi yang tepat. Menurut Smith dan Graves (2005) perusahaan yang mengalami *financial distress* akan menjalankan proses *turnaround* untuk dapat memperbaiki kinerja keuangannya. Pihak manajemen yang mampu mendeteksi *financial distress* lebih awal kemudian bertindak aktif menganalisa penyebab *financial distress* dan menerapkan strategi *turnaround* yang tepat akan jauh lebih dapat mengendalikan kondisi tersebut (Schuppe, 2005). Chandrawati (2008) berpendapat

bahwa strategi perusahaan mengatasi *financial distress* tidak akan mudah begitu saja diimplementasikan tanpa mengetahui faktor penyebabnya sehingga dapat disimpulkan bahwa proses *turnaround* lebih efektif bila manajemen mampu mengidentifikasi penyebab *financial distress*nya terlebih dahulu untuk kemudian mengambil tindakan yang tepat untuk mengatasinya.

Menurut Bruton *et al.* (2003), dalam mengatasi problem eksternal dan strategik harus digunakan solusi strategik, sedangkan solusi operasional harus digunakan dalam mengatasi problem internal dan operasional perusahaan. Menurut Bruton *et al.* (2003), yang termasuk solusi strategik antara lain menata kembali perusahaan dengan memperhatikan kondisi persaingan dengan kompetitor, menyusun aset dengan tepat untuk berkompetisi lebih baik, sedangkan solusi operasi antara lain *retrenchment* seperti pengurangan aset dan biaya *marketing*, peningkatan penjualan (Bruton *et al.*, 2003).

Smith dan Graves (2005), mengamati bahwa proses *turnaround* terdiri dari 2 bagian yaitu strategi menahan penurunan (*decline stemming strategy*) dan strategi pemulihan (*turnaround strategy*). *Decline stemming strategy* bertujuan untuk menstabilisasi kondisi keuangan perusahaan. Ketika kondisi keuangan perusahaan stabil, maka harus diputuskan strategi perbaikan/ *turnaround*. Para peneliti banyak mengamati hubungan antara pengaruh lingkungan, kondisi perusahaan, dan karakteristik kinerja keuangan perusahaan, serta strategi perusahaan terhadap *turnaround* suatu organisasi (Francis dan Desai, 2005).

Ada beberapa perdebatan mengenai faktor apakah *retrenchment* seperti pengurangan aset, pengurangan karyawan dan beberapa sumber daya yang lain

akan berpengaruh terhadap *turnaround* kinerja keuangan pada kondisi *financial distress*. Hasil penelitian Robbin dan Pearce (1992) yang menyatakan bahwa aktivitas efisiensi sumber daya atau *retrenchment* adalah strategi yang penting dalam kesuksesan proses *turnaround*, berlawanan dengan penemuan Smith dan Graves (2005) yang menyatakan bahwa aktivitas perusahaan yang menjaga/ mengembangkan aset (tidak menjual aset/ tidak melakukan *retrenchment*) berpengaruh positif terhadap keberhasilan proses *turnaround*. Sementara Bruton *et al* (2003) juga tidak menemukan bahwa pengurangan aset akan membantu kesuksesan *turnaround*.

Faktor lain yang turut mempengaruhi keberhasilan *turnaround* adalah ukuran perusahaan. Menurut Smith dan Graves (2005), perusahaan yang lebih kecil akan lebih mudah beradaptasi terhadap perubahan lingkungan usaha, sehingga lebih mudah menjalani proses *turnaround*. Hal ini berlawanan dengan White (1989) yang berpendapat bahwa perusahaan yang lebih besar lebih mendukung kesuksesan *turnaround* karena akan lebih mudah mendapat kepercayaan saat mencari tambahan dana dari luar. selain ukuran perusahaan (*firm Size*), faktor-faktor internal perusahaan yang juga mempengaruhi keberhasilan *turnaround* kinerja perusahaan, yaitu tingkat kinerja keuangan perusahaan dan tersedianya *free aset* yaitu besarnya total aset yang masih ada setelah dikurangi total hutang (Smith dan Graves,2005). Tindakan manajemen yang tepat sangat diperlukan dalam usaha untuk menahan penurunan dan menstabilkan kembali kinerja perusahaan (Whitaker, 1999). Dalam menentukan tindakan yang perlu diambil tersebut maka perlu diketahui faktor-faktor apa saja

yang perlu dipertahankan dan yang perlu diambil untuk mencapai keberhasilan *turnaround* dari perusahaan yang mengalami *financial distress*.

Penelitian tentang *Corporate Turnaround* dari perusahaan yang mengalami *financial distress* pernah dilakukan oleh Smith dan Graves (2005), Francis dan Desai (2005). Di Indonesia penelitian serupa juga pernah diteliti oleh Chandrawati (2008), Marbun dan Situmeang (2014) serta Lestari dan Triani (2013). Pada penelitian Smith dan Graves (2005) dibentuk suatu pola proses *turnaround* perusahaan dan kemudian beberapa komponen yang ada di dalam pola tersebut dijadikan sebagai variabel yang mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam melakukan *corporate turnaround* setelah mengalami kondisi *financial distress*. Penelitian Smith dan Graves (2005) dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek London untuk tahun pengamatan tahun 1980-1990. Sedangkan, penelitian Francis dan Desai (2005) menggunakan variabel situasional dan organisasional perusahaan sebagai penentu kemampuan *turnaround* perusahaan. Penelitian tersebut menggunakan metode penentuan *corporate turnaround* yang berbeda dengan Smith dan Graves (2005). Francis dan Desai (2005) menggunakan suatu garis waktu yang dibentuk dengan mengamati garis keuntungan bebas resiko. Penelitian tersebut dilakukan dengan mengamati perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Standard Industry Clasification* (SIC) di Amerika.

Penurunan kinerja keuangan atau *financial distress* dapat dialami oleh perusahaan besar maupun kecil dari berbagai sektor industri. Dalam siklus hidup perusahaan, penurunan kinerja keuangan dapat terjadi karena faktor internal maupun eksternal. Perusahaan-perusahaan yang mengalami kondisi tersebut akan

menjalankan proses *turnaround* untuk dapat memperbaiki kinerja keuangannya (Smith dan Graves, 2005). *Turnaround* merupakan sebuah proses untuk membawa sebuah perusahaan dari situasi *poor performance* menjadi situasi baru *good sustained performance*. *Turnaround* juga dapat didefinisikan sebagai pembalikan arah perusahaan dari penurunan Kinerja. *Turnaround* yang sukses adalah sebuah proses yang kompleks meliputi kombinasi dari faktor lingkungan, sumber daya internal, strategi perusahaan yang relevan pada berbagai tahap penurunan kinerja, yang menghasilkan peningkatan kinerja keuangan. Perusahaan memerlukan strategi yang memang efektif untuk dapat mencapai keberhasilan *turnaround* (Francis dan Desai, 2005).

Selama tahun 2012-2015 terdapat 496 perusahaan manufaktur yang terdaftar dan memiliki data keuangan konsisten di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GIBEI) STIESIA Surabaya Perusahaan yang mengalami *financial distress* selama tahun 2012-2015 adalah sebanyak 14 perusahaan manufaktur sehingga perusahaan tersebut belum mampu memperbaiki kinerjanya atau keluar dari kondisi *financial distress* dengan melakukan *turnaround*, sedangkan sebanyak 482 perusahaan manufaktur yang tidak mengalami *financial distress*, sehingga perusahaan tersebut berhasil memperbaiki kinerjanya atau keluar dari kondisi *financial distress* dengan melakukan *turnaround*.

Penelitian mengenai *financial distress* dan *turnaround* mempunyai keterkaitan yang erat karena keberhasilan *turnaround* ditentukan dari respon perusahaan dalam mengatasi masalah yang membawa perusahaan pada kondisi *financial distress*. Perusahaan dengan kondisi *financial distress*, mengindikasikan

bahwa kinerja operasi perusahaan mengalami penurunan, sehingga laba yang dihasilkan juga kurang optimal. Semakin rendah produktifitas seluruh aset perusahaan dalam menghasilkan laba, maka akan semakin sulit bagi perusahaan untuk mencapai *turnaround* (Robbin dan Pearce, 1992).

Beberapa penelitian mengenai *turnaround* telah dilakukan Fisher, *et al.* (2004) yang menyatakan *CEO change chairman* dan *retrenchment* berpengaruh tidak signifikan. Abebe (2012) menyatakan bahwa *firm size, the severity, CEO turnover* berpengaruh signifikan terhadap *corporate turnaround performance*. Penelitian Chandrawati (2008), maupun penelitian Marbun dan Situmeang (2014) serta penelitian Lestari dan Triani (2013) merupakan penelitian replikasi penuh dari penelitian Smith dan Graves (2005). Penelitian ini ingin menggabungkan pemahaman yang ada pada penelitian penelitian Fisher *et al.* (2004), penelitian Smith dan Graves (2005), penelitian Francis dan Desai (2005) dan penelitian Abebe (2012).

Berdasarkan hal yang telah disampaikan di atas kemudian peneliti merasa sangat penting untuk dapat melakukan penelitian tentang apa dan bagaimana faktor-faktor yang mampu mempengaruhi *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress* di pasar modal Indonesia, sehingga penelitian ini diberi judul: Pengaruh *Firm Size* Dan *Assets Retrenchment* Terhadap Keberhasilan *Turnaround* Pada Perusahaan Yang Mengalami *Financial Distress* (Studi Kasus: Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Galeri Investasi bursa Efek Indonesia (GIBEI) SITESIA Surabaya Tahun 2012-2015).

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan hal tersebut diatas maka perlu dilakukan penelitian lanjutan yang didukung oleh teori yang mendasari sehingga dapat diajukan permasalahan faktor-faktor yang mampu memprediksi keberhasilan *turnaround* pada perusahaan manufaktur. Secara rinci permasalahan penelitian ini dapat diajukan dalam beberapa pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah ukuran perusahaan (*Firm Size*) berpengaruh terhadap keberhasilan *turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*?
2. Apakah *Assets Retrenchment* berpengaruh terhadap keberhasilan *turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan latar belakang dan permasalahan yang telah dikemukakan di atas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan (*Firm Size*) terhadap berpengaruh terhadap keberhasilan *turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Assets Retrenchment* terhadap berpengaruh terhadap keberhasilan *turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberi manfaat kepada pihak-pihak sebagai berikut:

1. Manfaat secara Teoritis

Bagi civitas akademika penelitian ini dapat memberikan tambahan informasi dan bahan kajian bagi penelitian yang selanjutnya terkait faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan proses *turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress* untuk dapat diteliti lebih lanjut dan sebagai pembelajaran manajemen keuangan.

2. Manfaat secara Praktis

- a. Bagi perusahaan, penelitian ini dapat membantu memberikan gambaran mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi keberhasilan *turnaround* sehingga perusahaan dapat mengambil tindakan-tindakan yang lebih efektif dan efisien saat melakukan *turnaround*.
- b. Bagi pihak eksternal perusahaan, hasil penelitian ini dapat membantu memberikan informasi mengenai kinerja keuangan suatu perusahaan yang dapat membantu dalam pengambilan keputusan.

1.5 Ruang Lingkup Penelitian

Agar dalam penelitian ini tidak terjadi kesimpangsiuran dan terbatas serta fokus pada permasalahan yang akan diteliti serta menghindari pembahasan yang lebih luas maka ruang lingkup penelitian mencakup faktor-faktor yang mampu memprediksi keberhasilan *turnaround* pada perusahaan manufaktur diantaranya:

ukuran perusahaan (*Firm Size*), dan *Assets Retrenchment* sebagai variabel independen dan keberhasilan *turnaround* sebagai variabel dependen

Objek penelitian yang digunakan difokuskan pada semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GIBEI) STIESIA Surabaya selama periode 2012-2015 yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sebagai objek penelitian ini.

