

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Setiap organisasi atau perusahaan selalu memiliki tujuan didalamnya. Pada umumnya tujuan perusahaan terdiri dari tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Tujuan jangka pendek dalam mendirikan suatu perusahaan adalah untuk memperoleh keuntungan atau laba, sedangkan tujuan jangka panjangnya adalah menaikkan nilai perusahaan. Menurut Undang-undang No.3 tentang wajib daftar perusahaan Pasal 1 huruf B dirumuskan bahwa perusahaan adalah setiap bentuk usaha yang menjalankan setiap jenis usaha yang tetap dan terus menerus, bekerja dan berkedudukan di wilayah Indonesia yang bertujuan memperoleh keuntungan atau laba. Selain penting dalam memaksimalkan laba, juga penting untuk menaikkan nilai perusahaan.

Menurut Margaretha (5:2011) nilai (value) perusahaan yang sudah Go Public tercermin dalam harga pasar saham perusahaan. Sedangkan pengertian nilai perusahaan yang belum Go Public nilainya terealisasi apabila perusahaan akan dijual (total aktiva dan prospek perusahaan, risiko usaha, lingkungan usaha dan lain-lain). Karena itu, nilai perusahaan sangat ditentukan dari kinerja perusahaan.

Kinerja perusahaan tercermin dari laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan merupakan laporan yang memberikan gambaran akuntansi atas operasi serta posisi keuangan perusahaan, Margaretha (20:2011). Sedangkan, untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan yaitu dengan menganalisis rasio keuangan. rasio keuangan merupakan perbandingan unsur-unsur atau elemen-elemen atau pos-pos dari laporan keuangan. Rasio keuangan tersebut dibagi menjadi berbagai jenis meliputi liquidity ratio, asset management ratio, debt management ratio, profitability ratio dan market value ratio. Margaretha (24:2011).

Namun dalam proses menjalankan suatu perusahaan tidak selalu berjalan dengan baik. Lingkungan persaingan bisnis yang semakin ketat membuat setiap perusahaan harus terus mengevaluasi kinerjanya. Ada beberapa cara yang dapat dilakukan untuk membuat kinerja perusahaan menjadi lebih baik. Salah satunya adalah dengan melakukan renegosiasi dan restrukturisasi.

Restrukturisasi atau reorganisasi pada prinsipnya adalah penataan ulang sendi-sendi perusahaan, yang dapat dibedakan menjadi restrukturisasi bisnis, restrukturisasi keuangan, restrukturisasi manajemen dan restrukturisasi organisasi (Sartono 2001:377). Sedangkan bagi perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan, melakukan restrukturisasi keuangan merupakan alternatif terbaik yang perlu dilakukan. Menurut Sartono (2001: 376) Restrukturisasi keuangan adalah

merestruktur atau melakukan penataan kembali struktur keuangan dengan tujuan agar kinerja keuangan perusahaan menjadi lebih baik.

Restrukturisasi keuangan dapat dilakukan dengan cara menjual aset perusahaan yang tidak mempunyai nilai tambah, menjual investasi yang tidak menguntungkan bagi perusahaan, menjual saham kepada pembeli tanpa harus melalui pasar modal dan mengubah dari struktur pinjaman menjadi penyertaan (modal atau saham). Pengalihan pinjaman menjadi penyertaan modal ini disepakati oleh kreditor karena dianggap debitor atau perusahaan masih memiliki nilai yang bagus dan masih memiliki kemampuan dalam melunasi hutang-hutangnya (Sentosa, 2000).

Sedangkan menurut Sartono (2001:378) menyebutkan bahwa restrukturisasi keuangan dapat dilakukan dengan berbagai alternatif yaitu dengan melakukan penjadwalan kembali pembayaran bunga dan pokok pinjaman, penjadwalan kembali pokok pinjaman, dengan mengubah hutang menjadi modal sendiri (Debt Equity Swap), menjual non core business, mengundang investor individu yang potensial untuk membeli saham perusahaan dan melalui penjualan saham kepada publik.

Sentosa (2000) menyebutkan renegotiasi utang dan restrukturisasi perusahaan merupakan salah satu model yang tepat bagi pihak debitur dan kreditor yang sedang mengalami permasalahan hutang. Sehingga diharapkan dapat tercipta efisiensi dan produktifitas yang akan tercermin dengan berkurangnya masalah perusahaan, meningkatnya pendapatan perusahaan dan mampu menyelesaikan hutang-hutang perusahaannya.

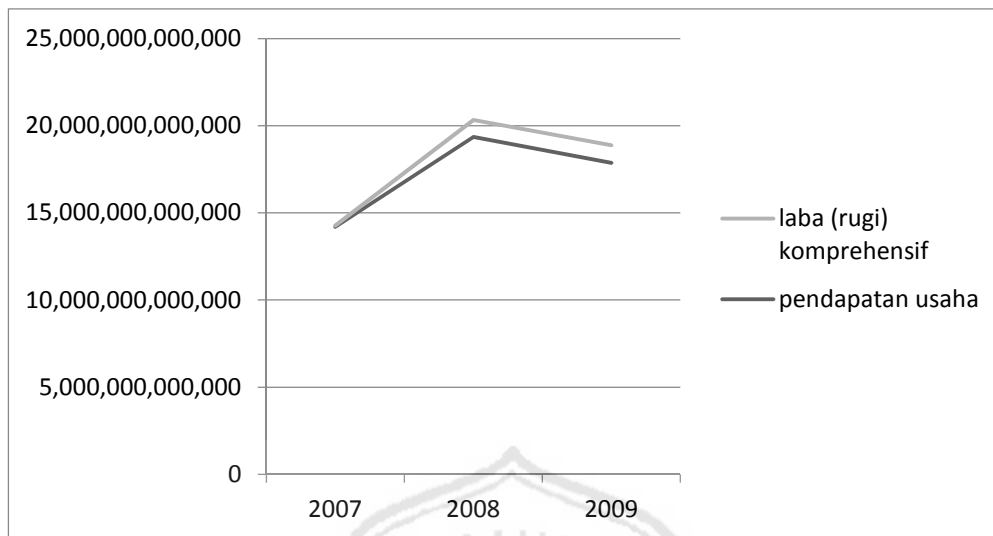
Restrukturisasi keuangan banyak dilakukan oleh baik perusahaan swasta maupun milik pemerintah (BUMN). Seperti perusahaan BUMN yang bergerak di bidang pelayaran dan angkutan logistik PT.Djakarta Lloyd yang pernah terpuruk hingga hampir dinyatakan sebagai perusahaan BUMN yang akan dilikuidasi karena telah mengalami kerugian sejak 10 tahun sebelum dilakukan tindakan restrukturisasi ([www.economy.okezone.com](http://www.economy.okezone.com)). Setelah PT. Djakarta Lloyd melakukan restrukturisasi utang pada tahun 2013 ([www.ekbis.sindonews.com](http://www.ekbis.sindonews.com)), perusahaan ini berhasil mencatatkan laba sebesar 12 Milyar pada tahun 2014 dan sebesar 18 Milyar pada tahun 2015 ([www.ekonomi.okezone.com](http://www.ekonomi.okezone.com)). Tidak hanya itu, laba perusahaan terus bertumbuh sebesar 23,23% pada tahun 2017 yaitu 36,6 Milyar dibandingkan pada tahun 2016 sebesar 29,7 Milyar ([www.ekonomibisnis.com](http://www.ekonomibisnis.com)).

Namun berbeda dengan yang dialami oleh perusahaan BUMN yang bergerak dibidang industri semen yaitu PT.Semen Kupang Indonesia yang juga pernah melakukan restrukturisasi utang dengan Bank Mandiri pada tahun 2009 yang menjadi krediturnya. Perusahaan industri semen satu-satunya di Nusa Tenggara Timur (NTT) tersebut telah berhenti beroperasi pada tahun 2008 karena kesulitan keuangan ([www.antaranews.com](http://www.antaranews.com)). Namun catatan laporan keuangan yang dihasilkan setelah dilakukannya restrukturisasi utang pada PT.Semen Kupang Indonesia tersebut tidak mengalami perkembangan dan tetap mencatatkan rugi.

Selain itu, pada tahun 2010 perusahaan BUMN PT.Garuda Indonesia Tbk, juga melakukan restrukturisasi keuangan. Garuda Indonesia merupakan perusahaan maskapai milik negara yang melakukan penerbangan komersial pertamanya pada tahun 1949 yang sebelumnya bernama Garuda Airways. Garuda Indonesia memiliki beberapa anak perusahaan seperti Citilink, GMF AeroAsia, Aerowisata, PT.Mandira Erajasa Wahana, Citilink-GIA dan masih banyak lagi ([www.garudaindonesia.com](http://www.garudaindonesia.com)).

Sebenarnya, sebelum Garuda Indonesia melakukan IPO (initial public offering) di bursa efek indonesia (BEI), perusahaan BUMN ini terlebih dahulu melakukan restrukturisasi utang kepada krediturnya pada tahun 2010. Hal ini berdampak pada menurunnya jumlah hutang yang dimiliki oleh maskapai ini dari jumlah hutang sebesar US\$ 868 juta pada tahun 2005 menjadi US\$ 570 pada tahun 2010. Meskipun tidak seluruhnya disebabkan dari adanya proses konversi (Equity Conversion) saja namun juga melalui pembayaran cicilan yang dilakukan dan pembelian kembali hutang (Debt Buy Back) ([www.detik.com](http://www.detik.com)).

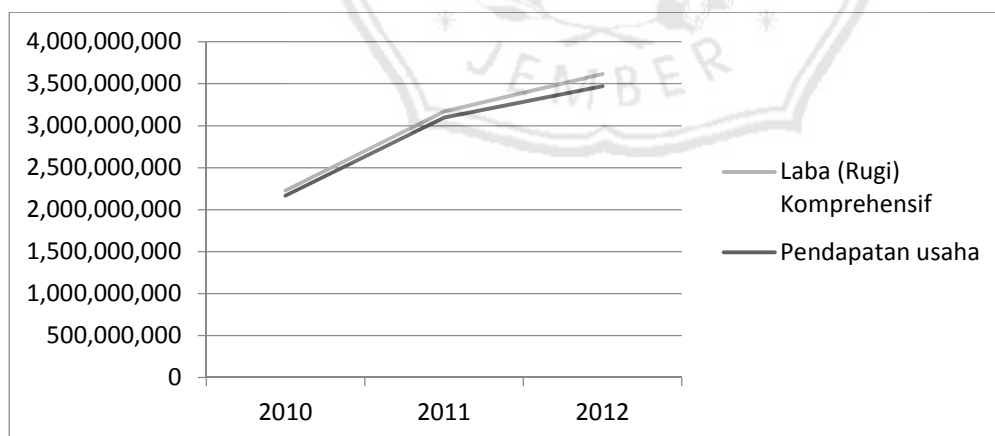
Tujuan dari dilakukakanya restrukturisasi adalah agar perusahaan dapat menyetatkan kembali kinerja keuangannya. Sebelum Garuda Indonesia melakukan resrukturisasi keuangan, pendapatan yang dicatatkan terbilang bagus karena terus mengalami kenaikan sejak tahun 2007 sampai 2009 pada grafik berikut:



Sumber : [www.garudaindonesia.com](http://www.garudaindonesia.com)

Gambar 1.1 Grafik Laba Rugi Komprehensif Konsolidasi 2007-2009 (RP)

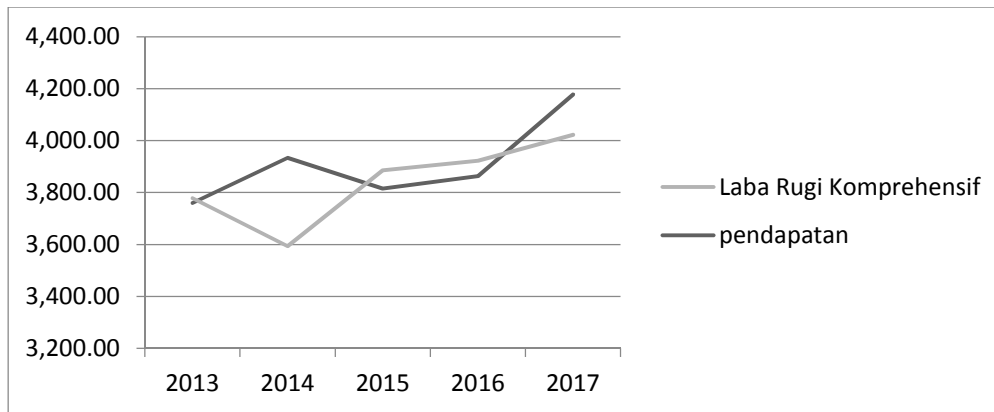
Setelah dilakukan restrukturisasi pada tahun 2010, pendapatan yang dihasilkan oleh Garuda Indonesia memang masih mengalami laba. Namun justru mengalami penurunan jika dibandingkan dengan pendapatan yang diperoleh pada tahun 2009 yang mencapai 1,018 Triliun Rupiah atau setara dengan 70,3 USD (Kurs Rp 14.470). Sedangkan pada tahun 2010 berhasil mencatatkan laba sebesar 61,5 USD, tahun 2011 sebesar 72,7 USD dan tahun 2012 sebesar 145,4 USD. Seperti yang ditunjukkan pada informasi laporan keuangan sebagai berikut:



Sumber: [www.garudaindonesia.com](http://www.garudaindonesia.com)

Gambar 1.2 Grafik Laba Rugi Komprehensif Konsolidasi 2010-2012 (USD)

Tetapi seperti yang kita ketahui bersama, pencapaian pendapatan bersih maskapai Garuda Indonesia ini masih tidak stabil jika dilihat dari laporan keuangan Garuda Indonesia sejak tahun ke-3 setelah dilakukannya restrukturisasi utang. Seperti yang terlihat pada grafik Laporan Laba Rugi dibawah ini ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) :



Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Gambar 1.3 Grafik Laba Rugi Komprehensif Konsolidasi 2013-2017 (Juta USD)

Pada tgrafik tersebut diatas terlihat bahwa pada tahun 2013 Garuda Indonesia mengalami penurunan yang sangat signifikan. Laba yang mencapai US\$ 145,4 juta dari tahun 2012 menjadi US\$ 23,53 juta. Dan pada tahun 2014 mengalami kerugian yang cukup signifikan yaitu US\$ 368,9 juta. Pada tahun 2015 kembali mengalami laba bersih sebesar US\$ 77,97 juta. Dan tahun 2016 mengalami penurunan laba menjadi US\$ 9,36 juta dan mengalami kerugian pada tahun 2017 sebesar US\$ 213,39 juta.

Saat ini, setelah 8 tahun berlalu Garuda Indonesia melakukan restrukturisasi keuangan, kemampuan Garuda Indonesia dalam melakukan pembayaran hutangnya dapat dikatakan kurang. Pada tahun 2018 dan dua tahun yang akan datang, utang Garuda Indonesia akan mengalami jatuh tempo. Sehingga Garuda Indonesia akan melakukan kembali langkah restrukturisasi keuangan kepada kreditur-krediturnya. Salah satunya dengan menawarkan Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun (KIK EBA) yang berjangka waktu lima tahun dengan menawarkan buku bunga 8,75% - 9,5% dengan jaminan pelunasan menggunakan pendapatan tiket rute Jeddah dan Madinah. Rute Jedaah dan Madinah merupakan rute yang mencatatkan pertumbuhan pendapatan tertinggi milik Garuda Indonesia ([www.idn.financial.com](http://www.idn.financial.com)).

Penelitian ini dimotivasi oleh beberapa penelitian terdahulu antara lain penelitian yang dilakukan oleh Retnowati (2011) menyebutkan bahwa restrukturisasi keuangan dengan cara mengurangi jumlah kas ditangan untuk membayar deviden tunai dan mengeluarkan hutang baru dapat mempengaruhi peningkatan produktivitas aset perusahaan. Dan pada penelitian yang dilakukan oleh Haryono (2011) menyebutkan bahwa alternatif terbaik dalam melakukan restrukturisasi keuangan dengan merestrukturisasi utang adalah dengan menggunakan Metode Debt to Equity Swap atau dapat disebut dengan metode Debt to Equity Conversion (DEC) yaitu merestrukturisasi utang yang di konversi menjadi penyertaan modal. Metode ini dinilai lebih baik untuk mencapai struktur keuangan yang optimal dan dapat memaksimalkan nilai perusahaan daripada menambah setoran modal (menjual saham baru) dan mencari pinjaman jangka panjang baru. Karena alternatif tersebut dinilai tidak mengurangi penggunaan leverage dan hanya mengkonversikan utang dari jangka pendek ke utang jangka panjang dengan risiko tingkat bunga pinjaman lebih tinggi.

Mendukung penelitian yang dilakukan oleh Haryono (2011) Penelitian yang dilakukan Puteri, Achsani dan Andani (2013) juga menyebutkan bahwa keseluruhan dari hasil analisis restrukturisasi utang yang dilakukan dapat membuat kinerja keuangan perusahaan menjadi lebih baik dari periode sebelum dilakukannya restrukturisasi utang. Namun juga diperlukan intervensi manajemen melalui strategi keuangan dan operasional yang tepat untuk mengatasi masalah keuangan perusahaan. Jika hanya melakukan Restrukturisasi keuangan saja, tidak akan membantu perusahaan dalam mengatasi masalah yang ada secara permanen.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh As'ari (2015) yang menyebutkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap rasio keuangan perusahaan (likuiditas, leverage dan profitabilitas) sebelum dan sesudah dilakukannya restrukturisasi keuangan. sehingga restrukturisasi keuangan dianggap tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Penelitian yang dilakukan oleh Haryono (2011) menyebutkan bahwa metode restrukturisasi keuangan merupakan metode yang paling efektif untuk menyehatkan kembali kinerja keuangan perusahaan. Terlebih dengan mengkonversi utang menjadi penyertaan modal atau saham dibandingkan dengan menambah setoran modal atau mencari pinjaman jangka panjang baru. Puteri, Achsan dan Andani (2013) dengan studi kasus pada salah satu perusahaan BUMN di Indonesia juga menemukan hal yang sama. Meskipun begitu tetap diperlukan intervensi manajemen melalui strategi keuangan dan operasional yang tepat untuk mengatasi masalah keuangan perusahaan.

Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh As'ari (2015) yang menyebutkan bahwa tidak terdapat perbedaan sebelum dan sesudah dilakukannya restrukturisasi keuangan yang diproksikan pada rasio likuiditas, leverage dan profitabilitas perusahaan. Serta restrukturisasi dianggap tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan besarnya nilai Free Cash Flow sebagai indikator pengukur kinerja perusahaan.

Berdasarkan pada latar belakang permasalahan diatas, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah restrukturisasi keuangan yang diproksikan pada rasio likuiditas berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, sehingga PT.Garuda Indonesia melakukan restrukturisasi kembali pada tahun 2018?
2. Apakah restrukturisasi keuangan yang diproksikan pada rasio solvabilitas berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, sehingga PT.Garuda Indonesia melakukan restrukturisasi kembali pada tahun 2018?
3. Apakah restrukturisasi keuangan yang diproksikan pada rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, sehingga PT.Garuda Indonesia melakukan restrukturisasi kembali pada tahun 2018?
4. Apakah terdapat perbedaan likuiditas PT.Garuda Indonesia sebelum dilakukannya restrukturisasi keuangan pada tahun 2003-2010 dan sesudah dilakukannya restrukturisasi keuangan pada tahun 2011-2018?
5. Apakah terdapat perbedaan solvabilitas PT.Garuda Indonesia sebelum dilakukannya restrukturisasi keuangan pada tahun 2003-2010 dan sesudah dilakukannya restrukturisasi keuangan pada tahun 2011-2018?
6. Apakah terdapat perbedaan profitabilitas PT.Garuda Indonesia sebelum dilakukannya restrukturisasi keuangan pada tahun 2003-2010 dan sesudah dilakukannya restrukturisasi keuangan pada tahun 2011-2018?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang diuraikan di atas, maka penelitian ini bertujuan untuk:

1. Menganalisis pengaruh restrukturisasi keuangan yang diproksikan pada rasio likuiditas terhadap kinerja PT.Garuda Indonesia
2. Menganalisis pengaruh restrukturisasi keuangan yang diproksikan pada rasio solvabilitas terhadap kinerja PT.Garuda Indonesia
3. Menganalisis pengaruh restrukturisasi keuangan yang diproksikan pada rasio lprofitabilitas terhadap kinerja PT.Garuda Indonesia

4. Mengetahui perbedaan likuiditas PT.Garuda Indonesia sebelum dan setelah dilakukannya restrukturisasi keuangan.
5. Mengetahui perbedaan solvabilitas PT.Garuda Indonesia sebelum dan setelah dilakukannya restrukturisasi keuangan
6. Mengetahui perbedaan profitabilitas PT.Garuda Indonesia sebelum dan setelah dilakukannya restrukturisasi keuangan

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi yang bermanfaat, antara lain :

1. Secara teoritis

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan wawasan dan ilmu pengetahuan di bidang keuangan terutama mengenai efektifitas dari restrukturisasi keuangan, serta menambah referensi kepustakaan khususnya di Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Jember.

2. Secara Praktis

- a. Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan dan dapat dijadikan referensi untuk peneliti selanjutnya di bidang keuangan terutama mengenai restrukturisasi keuangan.

- b. Manajemen PT.Garuda Indonesia

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai masukan untuk manajemen PT.Garuda Indonesia terkait dengan pengaruh restrukturisasi keuangan terhadap kinerja perusahaan.

