

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Sektor ekonomi merupakan sektor sentral dalam suatu negara, dimana terjadinya perubahan ekonomi akan mempengaruhi berbagai sektor dalam kehidupan masyarakat seperti sosial, politik, budaya dan lain sebagainya. Perekonomian juga mempengaruhi pembangunan yang sedang berlangsung karena pembangunan suatu negara dapat dikatakan berhasil apabila tingkat perekonomian negara tersebut menunjukkan perkembangan yang positif. Salah satu yang memegang peranan penting dalam perkembangan perekonomian adalah adanya pasar keuangan yang menyediakan instrumen ekuitas yang diperlukan oleh pelaku ekonomi, yaitu perusahaan dan juga pemerintah (Warsono, 2008). Salah satu bagian dari pasar keuangan adalah pasar modal.

Pasar modal merupakan pasar yang memperjualbelikan instrumen ekuitas (saham) dan hutang (obligasi) dengan waktu jatuh tempo lebih dari satu tahun. Pasar modal memiliki fungsi ekonomi karena pasar menyediakan fasilitas yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*) yang dalam hal ini adalah perusahaan. Oleh karena itu, pasar modal dapat memfasilitasi perusahaan dan pemerintah dalam memperoleh dana jangka panjang. Dewasa ini, tak dapat dipungkiri bahwa kondisi dan mekanisme pasar modal dapat mempengaruhi

perekonomian. Kondisi tersebut sudah tercermin dari kondisi perekonomian yang terjadi pada beberapa negara seperti Amerika Serikat pada tahun 2008 dan JUGA di negara Yunani dan Spanyol. Kondisi krisisnya perekonomian negara tersebut salah satunya dominan disebabkan oleh buruknya kinerja pasar modal negara tersebut untuk menopang kestabilan pasar dari sisi pemodal dan perusahaan. Setiap pihak yang terlibat di dalam pasar modal tentunya berharap agar mekanisme yang ada di pasar modal dapat terlaksana dengan baik dan menguntungkan, sehingga berdampak pada kestabilan perekonomian dan kondisi perusahaan itu sendiri (Marbun dan Situmeang, 2014).

Indonesia pernah mengalami krisis ekonomi pada tahun 1997 dan 2008 yang merupakan dampak dari krisis ekonomi global. Gejala perekonomian Indonesia mulai kembali terasa pada awal tahun 2013. Salah satu indikatornya terlihat jelas pada nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat (AS) di bulan pertama yang berkisar pada level Rp9.800-an per USD. Nilai tukar rupiah terus menerus melemah sampai Rp 12.000 pada akhir tahun. Salah satu dampak dari turunnya nilai tukar rupiah adalah kenaikan harga bahan baku impor. Perusahaan dalam negeri yang kegiatan produksinya bergantung dari bahan baku impor tentu akan mengalami kenaikan biaya produksi yang berimbas pada kenaikan harga jual produk. Akibatnya perusahaan dalam negeri tidak hanya akan menghadapi persaingan di pasar ekspor yang semakin berat tetapi juga persaingan di pasar domestik. Persaingan pasar yang semakin ketat dan kegagalan manajemen dalam menghadapinya dapat mengakibatkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan

atau disebut dengan *financial distress*. Kondisi *financial distress* yang terus menerus terjadi akan membuat perusahaan kesulitan untuk mempertahankan eksistensinya. Perusahaan yang tidak mampu bersaing dan memperbaiki kondisi keuangan lambat laun akan mengalami kebangkrutan (Sumbodo, 2010).

Platt dan Platt (2002) mendefinisikan *financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang dialami oleh suatu perusahaan, yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Kondisi ini pada umumnya ditandai antara lain dengan adanya penundaan pengiriman, kualitas produk yang menurun, penundaan pembayaran tagihan dari bank, laba bersih yang negatif serta tidak melakukan pembayaran dividen. Penyebab *financial distress* dapat berasal dari eksternal seperti kondisi ekonomi dan politik, persaingan yang semakin ketat, dan bencana alam. Sementara dari internal perusahaan faktor penyebabnya antara lain kelemahan manajemen, ketertinggalan teknologi, ekspansi yang berlebihan, dan inefisiensi biaya.

Gejolak ekonomi juga ditandai dengan nilai Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 yang menunjukkan penurunan drastis secara berturut-turut. Kondisi ini semakin menunjukkan adanya indikasi terjadinya penurunan kinerja keuangan atau *financial distress* pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di pasar modal. Namun, pada tahun 2014 nilai IHSG mengalami peningkatan dibandingkan tahun 2013 dan terus naik sampai tahun 2015. Hal ini menunjukkan kinerja pasar modal terus meningkat dari tahun ke tahun walaupun sempat mengalami penurunan. Selain disebabkan oleh

intervensi kebijakan moneter, kinerja pasar modal yang meningkat tentu disebabkan oleh kinerja perusahaan yang juga membaik. Fakta ini membuktikan bahwa beberapa perusahaan telah berhasil keluar dari kondisi kesulitan keuangan dan berhasil melakukan pembalikan arah sehingga mampu memperbaiki kinerja perusahaan dan mempertahankan kelangsungan hidupnya sampai saat ini. Membaiknya kinerja perusahaan tentunya juga didukung oleh kestabilan kondisi keuangan perusahaan-perusahaan tersebut.

Kemampuan perusahaan yang telah mengalami *financial distress* untuk kembali memperbaiki kinerjanya setelah masa penurunan disebut sebagai kondisi *corporate turnaround*. Kondisi *corporate turnaround* terwujud dari aktivitas kompleks yang terintegrasi baik dari faktor lingkungan perusahaan, sumber daya internal baik manusia dan keuangan, dan juga strategi perusahaan (Marbun dan Situmeang, 2014). Setiap faktor-faktor yang secara terintegrasi inilah kemudian yang sangat penting untuk diketahui sehingga dapat digunakan perusahaan untuk menghadapi masalah keuangan dan krisis ekonomi. Pada penelitian ini peneliti mencoba mengkaji faktor-faktor internal yang dinilai dapat berpengaruh terhadap keberhasilan *corporate turnaround* yaitu *severity*, ukuran perusahaan, *free assets*, *retrenchment* dan *CEO turnover*.

Severity adalah elemen dari tingkat ketahanan perusahaan terhadap *distress*. Semakin tinggi atau semakin parah tingkat *financial distress* yang dialami perusahaan, maka perusahaan harus melakukan berbagai tindakan efisiensi baik pengurangan biaya maupun aset. Sementara perusahaan dengan tingkat *financial*

distress yang lebih kecil dapat melakukan lebih banyak tindakan seperti melakukan promosi atau melakukan perluasan pada segmen pasar yang lain. Perusahaan dengan tingkat kondisi *financial distress* yang parah tidak dapat melakukan itu karena memiliki keterbatasan dalam memanfaatkan sumber daya. Penelitian Lestari dan Triani (2013) serta Yuliana dan Dossugi (2014) menunjukkan bahwa *severity* berpengaruh signifikan terhadap keberhasilan *turnaround*, sementara penelitian Marbun dan Situmeang (2014) menunjukkan bahwa *severity* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keberhasilan *turnaround*.

Faktor selanjutnya adalah ukuran perusahaan. Perusahaan yang lebih besar mempunyai kemungkinan yang lebih besar untuk melakukan *corporate turnaround*. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang lebih besar juga mempunyai modal dan aset yang lebih besar sehingga dapat menyediakan jaminan untuk tambahan meminjam dana ketika menghadapi *financial distress*. Penelitian Marbun dan Situmeang (2014) serta Yuliana dan Dossugi (2014) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap keberhasilan *turnaround* sedangkan penelitian Wulandari (2016) menunjukkan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keberhasilan *turnaround*.

Faktor keberhasilan yang lain adalah *free assets*. *Free assets* adalah sumber daya bebas yang tidak dijaminkan untuk pinjaman. Perusahaan yang mengalami *distress* dengan *free assets* yang cukup akan memudahkan perusahaan untuk

memperoleh tambahan dana yang diperlukan demi tercapainya keberhasilan *turnaround* dan menyediakan dukungan yang menjamin pemberi pinjaman bahwa terdapat aset yang cukup untuk membayar kembali pinjaman jika diperlukan. Penelitian Marbun dan Situmeang (2014) menunjukkan bahwa *free assets* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keberhasilan *turnaround*, sedangkan penelitian Lestari dan Triani (2013) menunjukkan *free assets* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap keberhasilan *turnaround*.

Faktor lain yang dinilai mempengaruhi keberhasilan *corporate turnaround* adalah *retrenchment*. *Retrenchment* merupakan tindakan efisiensi dengan mengurangi sumber daya perusahaan yang kurang efektif. *Retrenchment* dalam bentuk pengurangan aset dilakukan untuk mengurangi aset yang tidak produktif dan memaksimalkan aset yang lebih produktif sehingga perusahaan mampu memperbaiki kondisi keuangannya. Faktor ini telah diteliti oleh Marbun dan Situmeang (2014) namun menunjukkan hasil bahwa pengurangan aset tidak memiliki pengaruh terhadap keberhasilan *corporate turnaround*.

Berdasarkan hasil penelitian-penelitian sebelumnya yang sudah diuraikan, masih terdapat *research gap* atau ketidakkonsistenan hasil penelitian, Oleh karena itu peneliti akan mencoba meneliti kembali faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan *corporate turnaround*. Penelitian ini adalah replikasi dari penelitian Marbun dan Situmeang (2014) dengan variabel independen *severity*, ukuran perusahaan, *free assets*, *asset retrenchment* dan *CEO turnover* serta menambahkan dua variabel independen lain yaitu *employees efficiency* dan profitabilitas. Selain

itu, penelitian ini juga mengganti tahun sampel penelitian menjadi tahun 2010-2015 agar menjadi lebih relevan. Judul yang diajukan oleh peneliti adalah **“Analisis Determinan Keberhasilan *Corporate Turnaround* pada Perusahaan yang Mengalami *Financial Distress* (Studi Empiris pada Perusahaan Non-Keluarga yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2015)”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka peneliti mengajukan rumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah *severity* berpengaruh positif signifikan terhadap keberhasilan proses *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap keberhasilan proses *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*?
3. Apakah *free assets* berpengaruh positif signifikan terhadap keberhasilan proses *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*?
4. Apakah *assets retrenchment* berpengaruh positif signifikan terhadap keberhasilan proses *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*?
5. Apakah pengurangan karyawan berpengaruh positif signifikan terhadap keberhasilan proses *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*?

6. Apakah pergantian CEO berpengaruh positif signifikan terhadap keberhasilan proses *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*?
7. Apakah profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap keberhasilan proses *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*?

C. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah yang telah diajukan, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *severity* terhadap keberhasilan *corporate turnaround*.
2. Menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap keberhasilan *corporate turnaround*.
3. Menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *free assets* terhadap keberhasilan *corporate turnaround*.
4. Menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *assets retrenchment* terhadap keberhasilan *corporate turnaround*.
5. Menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh pengurangan karyawan terhadap keberhasilan *corporate turnaround*.
6. Menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh pergantian CEO terhadap proses *corporate turnaround*.

7. Menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh profitabilitas terhadap keberhasilan *corporate turnaround*.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberi manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Untuk memperluas wawasan dan memperoleh bukti empiris mengenai faktor-faktor organisasional yang mempengaruhi keberhasilan *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*.

2. Manfaat Praktis

Untuk mengetahui tingkat keberhasilan *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*.