

BAB I

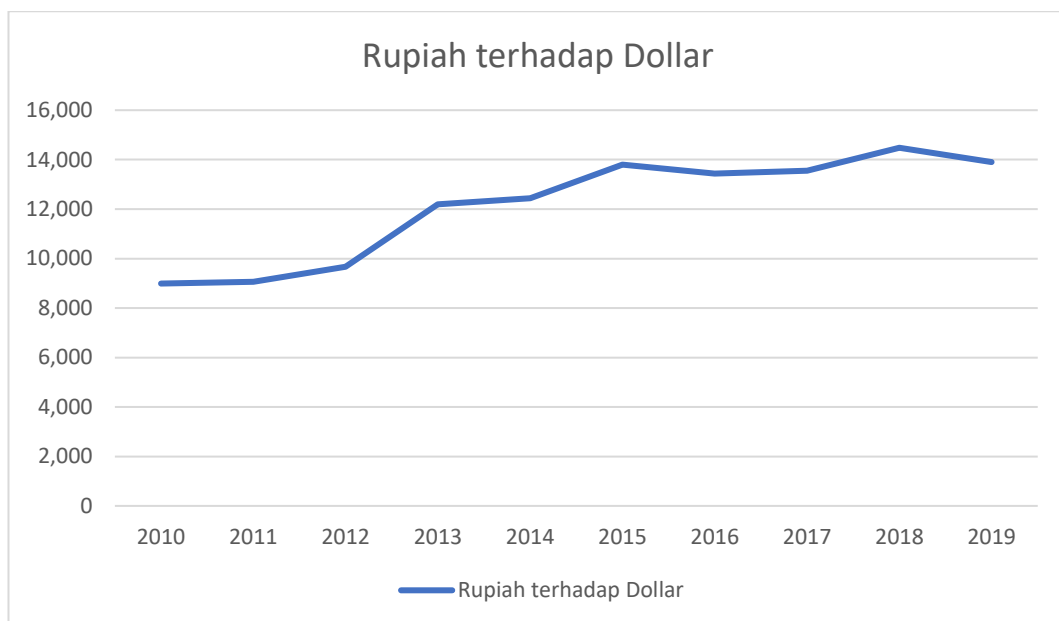
PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Beberapa tahun terakhir ini ekonomi dunia sudah mengalami kemajuan. Pengaruh globalisasi adalah faktor utama yang mendasari proses kemajuan ekonomi dunia. Tidak hanya itu, pengaruh globalisasi juga sangat memberikan dampak positif bagi perusahaan-perusahaan besar. Namun di pihak lain, perusahaan-perusahaan yang masih berkembang atau masih berskala nasional akan kalah dengan perusahaan-perusahaan asing yang sudah memiliki pangsa pasar yang luas, sehingga mereka akan mengalami kesulitan keuangan pada perusahaan (Sutra & Mais, 2019).

Di samping memiliki dampak yang positif bagi kemajuan ekonomi dunia, globalisasi juga bisa menjadi dampak buruk bagi sektor ekonomi, karena apabila di suatu negara mengalami krisis ekonomi, maka negara lain juga bisa ikut merasakan dampaknya. Seperti krisis ekonomi yang pernah terjadi pada tahun 2008 yang berawal dari Amerika Serikat lalu berdampak pada ekonomi negara secara global. Seperti diberitakan oleh bank terbesar di dunia, yaitu BNP Paribas, dimana terjadi ketidakpastian yang tinggi terkait pembekuan pada beberapa surat berharga kredit properti di Amerika Serikat, yang menjadi awal dari krisis ekonomi global. Masyarakat tidak mampu melunasi hutang yang membuat lembaga keuangan mengalami kehilangan likuiditas. Seluruh dunia akhirnya merasakan dampaknya, termasuk Indonesia (Miswanto & Aslan, 2019).

Indonesia pada saat itu sangat merasakan krisis ekonomi tersebut. Krisis ekonomi berdampak pada melemahnya nilai tukar rupiah. Tepatnya pada bulan November 2008 dimana nilai rupiah mencapai titik terendah yaitu Rp 12.151 per US\$. 3 tahun setelah krisis ekonomi global, nilai tukar rupiah terhadap dollar mulai menguat. Tetapi mulai dari tahun 2011 hingga 2019, nilai tukar rupiah terus berfluktuatif (Sakuntala & Meliza, 2018).



Sumber: Bank Indonesia

Gambar 1. 1
Fluktuasi Nilai Rupiah terhadap Dollar Periode 2010-2019

Akibat *supply* dari dalam negeri yang terus menunjukkan penurunan karena rendahnya jumlah produksi mengakibatkan Indonesia sulit melakukan impor. Indonesia sendiri merupakan negara yang sangat membutuhkan bahan baku dari hasil impor dalam melakukan proses produksinya. Melemahnya nilai tukar rupiah menjadikan biaya produksi menjadi lebih tinggi sehingga harga jual

produk menjadi lebih mahal. Apabila terus seperti ini maka yang seharusnya daya saing produk meningkat malah bisa menjadi semakin memburuk. Upaya-upaya seperti restrukturisasi keuangan, kepemilikan, akuisisi, dan juga reorganisasi aset harus diatur dengan baik. Hal ini dilakukan agar usaha mereka bisa bangkit dari kesulitan keuangan (*financial distress*) yang akan terjadi (Santoso *et al.*, 2017).

Setiap perusahaan dibangun dengan cita-cita memperoleh keuntungan setinggi-tingginya agar bisa terus bertumbuh secara jangka panjang. Namun dalam perjalanannya itu tidak mudah. Perusahaan-perusahaan yang sudah berkarir dalam jangka waktu tertentu harus dinyatakan selesai beroperasi karena kesulitan keuangan (*financial distress*) yang berakhir dengan kebangkrutan. Banyak fenomena-fenomena yang sudah terjadi di Indonesia. Seperti kasus *de-listing* yang dialami beberapa perusahaan yang terjadi pada tahun 2015. *De-listing* atau penghapusan saham dari Bursa Efek Indonesia terjadi karena perusahaan terus mengalami penurunan yang membuat mereka tidak lagi memenuhi persyaratan, sehingga harus dihapus dari Bursa. Tercatat pada tahun 2015 Bursa Efek Indonesia telah menghapus 3 perusahaan yaitu PT. Unitex Tbk (UNTX), PT. Bank Ekonomi Raharja Tbk (BAEK), dan PT. Davomas Abadi Tbk (DAVO) (Dewi *et al.*, 2019).

Financial distress atau kesulitan keuangan adalah kondisi penurunan keuangan secara signifikan yang dialami oleh perusahaan. Menurut Fitriani & Huda, (2020) awal terjadinya *financial distress* adalah ketika manajemen perusahaan gagal dalam mengendalikan perusahaan, yang berakibat pada kerugian secara operasional maupun kerugian bersih pada tahun berjalan, serta utang jangka

panjang yang lebih besar dari arus kas. Apabila ini terus terjadi dalam jangka waktu yang panjang maka potensi mengalami kebangkrutan akan sangat tinggi (Affandi & Meutia, 2021).

Allah SWT berfirman dalam Q.S Ar-Ra'd ayat 11:

لَهُ مُعَقِّبَاتٌ مِّنْ بَيْنِ يَدَيْهِ وَمَنْ خَلْفَهُ يَحْفَظُونَهُ مِنْ أَمْرِ اللَّهِ إِنَّ اللَّهَ لَا يُعَيِّرُ مَا بِقَوْمٍ حَتَّىٰ يُعَيِّرُوا مَا بِأَنْفُسِهِمْ وَإِذَا أَرَادَ اللَّهُ بِقَوْمٍ سُوءًا فَلَا مَرَدَّ لَهُ وَمَا لَهُمْ مِنْ دُونِهِ مِنْ وَالٍ

Artinya : *Baginya (manusia) ada malaikat-malaikat yang selalu menjaganya bergiliran, dari depan dan belakangnya. Mereka menjaganya atas perintah Allah. Sesungguhnya Allah tidak akan mengubah keadaan suatu kaum sebelum mereka mengubah keadaan diri mereka sendiri. Dan apabila Allah menghendaki keburukan terhadap suatu kaum, maka tak ada yang dapat menolaknya dan tidak ada pelindung bagi mereka selain Dia.*

Ayat di atas menjelaskan bahwasanya Allah SWT akan mengubah keadaan manusia apabila mereka berusaha mengubah keadaan diri mereka sendiri. Seringkali manusia mengeluhkan tentang keadaannya di dunia, seperti karena sedang mengalami kesulitan atau karena tidak kaya. Sebagaimana ditunjukkan oleh ayat di atas, sesungguhnya bagaimanapun keadaan saat ini, takdir seseorang dapat diubah jika ia terus berusaha mengubahnya. Demikian pula jika suatu perusahaan sedang dalam kesulitan, mereka bisa keluar dari keadaan tersebut jika terus berusaha. Dalam kondisi kesulitan, perusahaan bisa mengambil langkah agar

terhindar dari kebangkrutan, dan justru bisa kembali ke kondisi yang lebih baik sehingga tercapai keadaan yang disebut *turnaround*.

Manajemen perusahaan dituntut untuk selalu peka terhadap kondisi ekonomi yang sedang terjadi. Hal ini bertujuan agar perusahaan bisa bertahan dan terhindar dari kesulitan keuangan (*financial distress*). Tidak hanya itu manajemen perusahaan juga harus bisa lebih aktif dan cepat dalam melihat lebih awal potensi perusahaan dapat mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*). Melakukan analisis adalah hal yang penting bagi pihak manajemen apabila perusahaan sewaktu-waktu mengalami masa sulit karena kesulitan keuangan (*financial distress*), dan keberhasilannya itu disebut dengan proses *turnaround* (Chetta & Khomsiyah, 2022).

Corporate turnaround adalah proses peningkatan kinerja perusahaan dalam rangka pembalikan kondisi yang semula sedang mengalami kesulitan. *Corporate turnaround* diawali dengan adanya *financial distress*. Untuk mencapai *turnaround* yang sukses, perusahaan harus dengan cepat menilai peluang, mengidentifikasi apa yang salah, mengembangkan strategi baru yang belum pernah diterapkan sebelumnya, dan membuat keputusan yang tepat untuk mengimplementasikan restrukturisasi. Jika tidak ditangani dengan baik maka ini akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan menurun tentu akan menurunkan juga laba perusahaan (Chetta & Khomsiyah, 2022).

Sangat penting untuk meneliti dan mempelajari kemampuan perusahaan untuk memperbaiki kondisinya menjadi normal atau *turnaround* setelah menghadapi kesulitan keuangan (*financial distress*). Mengetahui semua faktor

bawaan dari perusahaan dapat digunakan untuk mengatasi krisis keuangan. Dalam proses *corporate turnaround* terbagi menjadi 2 strategi yaitu strategi penghentian penurunan dan strategi pemulihan. Strategi penghentian penurunan (*decline stemming strategy*) memiliki tujuan untuk menstabilkan posisi keuangan perusahaan. Ketika situasi keuangan perusahaan stabil, strategi pemulihan harus ditetapkan. Dalam penelitian ini, peneliti berusaha untuk mengkaji faktor-faktor internal yang diduga mempengaruhi keberhasilan *corporate turnaround* (Nastiti & Pangestuti, 2016).

Severity adalah bagian dari ketahanan perusahaan terhadap krisis. Perusahaan dengan tingkat *financial distress* yang rendah akan dapat mengambil lebih banyak tindakan atau strategi, misalnya melakukan promosi dan perluasan pangsa pasar. Sementara perusahaan dengan tingkat *financial distress* yang lebih serius maka akan sulit melakukan strategi perbaikan seperti itu karena sumber daya yang terbatas. Penelitian yang dilakukan oleh Theodorus & Hapsari (2017) serta Darmayanti *et al.*, (2021) menunjukkan bahwa tingkat *severity* memiliki dampak yang signifikan terhadap kesuksesan *corporate turnaround*, sedangkan penelitian oleh Marbun & Situmeang (2014) menemukan tingkat *severity* yang terkait dengan keberhasilan *corporate turnaround* tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap hasil yang akan dicapai.

Faktor lain yang dapat memengaruhi keberhasilan proses *corporate turnaround* yaitu ukuran perusahaan (*size*). Semakin besar nilai atau ukuran dari sebuah perusahaan maka semakin besar pula peluang mereka dapat mencapai keberhasilan *corporate turnaround*. Ini karena perusahaan yang besar memiliki

lebih banyak kepercayaan dari pihak investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Perusahaan dinilai memiliki prospek jangka panjang yang baik sehingga akan memberi keuntungan yang diharapkan oleh para investor. Penelitian yang dilakukan oleh Marbun & Situmeang (2014) serta Febrianti & Juliarto (2022) menemukan ukuran perusahaan atau *size* berpengaruh positif secara signifikan terhadap *corporate turnaround*, namun berbeda dengan penelitian dari Martini *et al.*, (2021) menemukan ukuran perusahaan atau *size* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *corporate turnaround*.

Faktor keberhasilan lainnya adalah *free assets*. Aset bebas atau *free assets* adalah sumber daya yang tidak digunakan sebagai jaminan pinjaman. Jika perusahaan memiliki *free assets* yang cukup maka akan lebih mudah mendapatkan dana tambahan yang dibutuhkan untuk melakukan *turnaround* dan bisa memiliki jaminan aset untuk membayar pinjaman tersebut ke kreditur jika dibutuhkan. Penelitian yang dilakukan oleh Marbun & Situmeang, (2014) menunjukkan bahwa *free assets* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keberhasilan *corporate turnaround*, sedangkan penelitian dari Latifa & Nurdin (2020) menunjukkan bahwa *free assets* tidak berpengaruh signifikan terhadap keberhasilan *corporate turnaround*.

Faktor lain yang mempengaruhi *corporate turnaround* adalah *retrenchment*. *Retrenchment* adalah pengurangan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan yang dinilai kurang efektif agar lebih efisien bagi kondisi perusahaan saat ini. *Retrenchment* tersebut berupa pengurangan aset non produktif dan menggunakan aset yang lebih produktif agar secara bertahap perusahaan dapat

memperbaiki kondisi keuangannya. Penelitian yang dilakukan oleh Latifa & Nurdin (2020) menunjukkan bahwa *retrenchment* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keberhasilan *corporate turnaround*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Marbun & Situmeang (2014) menunjukkan bahwa *retrenchment* tidak berpengaruh signifikan dalam proses *corporate turnaround*.

Proses keberhasilan *corporate turnaround* juga tercermin dari berbagai indikator keuangan, seperti rasio profitabilitas dan juga rasio likuiditas. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menjalankan bisnisnya dan menghasilkan keuntungan. Sementara itu, pentingnya rasio likuiditas untuk keberhasilan *corporate turnaround* disebabkan karena likuiditas mengacu pada jumlah modal kerja yang tersedia yang diperlukan untuk kegiatan operasional. Dengan modal kerja yang cukup, suatu perusahaan dapat berfungsi secara optimal dan tidak menghadapi kesulitan akibat krisis keuangan.

Peluang keberhasilan *corporate turnaround* yang memiliki krisis keuangan atau *financial distress* juga dapat dipengaruhi oleh peluang pertumbuhan atau *growth opportunity*. *Growth opportunity* yang lebih tinggi memberikan peluang untuk meningkatkan nilai perusahaan di masa depan. Karena peluang pertumbuhan menghasilkan pengembalian yang lebih tinggi. Dengan meningkatkan nilai perusahaan, diharapkan kondisi keuangan yang sulit atau *financial distress* saat ini dapat diperbaiki.

Perusahaan manufaktur di Indonesia memiliki volume produksi yang besar dan membutuhkan modal yang besar juga dalam mengembangkan produk dan

meningkatkan pangsa pasarnya. Sektor manufaktur ini sangat berpengaruh bagi perekonomian Indonesia karena jika perusahaan manufaktur memiliki produksi yang lemah maka krisis ekonomi akan terjadi dan tentu akan menyebabkan banyak perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan atau *financial distress*.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang telah dijelaskan, masih terdapat kesenjangan penelitian dan ketidaksesuaian hasil penelitian. Oleh karena itu peneliti mencoba mengkaji kembali faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan *turnaround* perusahaan. Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Marbun & Situmeang (2014) dengan variabel independen yaitu *severity*, ukuran perusahaan, *free assets*, *assets retrenchment*, dan pergantian CEO serta menambahkan dua variabel independen lain yaitu rasio likuiditas dan *growth opportunity* karena 2 variabel tersebut diduga dapat meningkatkan peluang keberhasilan *corporate turnaround* dalam kondisi *financial distress*. Selain itu, penelitian ini mengubah tahun menjadi 2019-2021 agar lebih relevan. Judul yang diajukan peneliti adalah “Analisis Determinan Keberhasilan *Turnaround* Perusahaan Dalam Kondisi *Financial Distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021)”.

B. Rumusan Masalah

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

1. Apakah *severity* berpengaruh positif terhadap keberhasilan proses *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*?

2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap keberhasilan proses *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*?
3. Apakah *free assets* berpengaruh positif terhadap keberhasilan proses *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*?
4. Apakah *assets retrenchment* berpengaruh positif terhadap keberhasilan proses *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*?
5. Apakah pergantian CEO berpengaruh positif terhadap keberhasilan proses *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*?
6. Apakah rasio likuiditas berpengaruh positif terhadap keberhasilan proses *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*?
7. Apakah *growth opportunity* berpengaruh positif 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 positif *severity* terhadap keberhasilan *corporate turnaround*.
2. Menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap keberhasilan *corporate turnaround*.
3. Menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh positif *free assets* terhadap keberhasilan *corporate turnaround*.
4. Menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh positif *assets retrenchment* terhadap keberhasilan *corporate turnaround*.

5. Menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh positif pergantian CEO terhadap keberhasilan *corporate turnaround*.
6. Menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh positif rasio likuiditas terhadap proses *corporate turnaround*.
7. Menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh positif *growth opportunity* terhadap keberhasilan *corporate turnaround*.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberi manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Praktis

a. Manfaat bagi Perusahaan

Memberikan pengetahuan akan faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan proses turnaround pada perusahaan yang mengalami *financial distress* sehingga dapat dilakukan tindakan-tindakan yang lebih efisien dan efektif untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

b. Manfaat bagi Investor

Memberi wawasan dalam penanaman dana pada perusahaan yang mengalami *financial distress* dengan menilai prospek keberhasilan proses *turnaround* dan dapat mengambil kebijakan investasi yang tepat.

2. Manfaat Teoritis

a. Manfaat bagi Akademisi

Memberikan pengetahuan dan referensi tentang faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan proses *turnaround* pada perusahaan yang

mengalami *financial distress* untuk dapat diteliti lebih lanjut dan sebagai pembelajaran manajemen keuangan.