

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang Masalah

Kondisi perekonomian di Indonesia yang tidak stabil merupakan suatu tantangan bagi perusahaan untuk tetap mempertahankan persaingan pasar yang semakin ketat. Seiring dengan perkembangan perekonomian yang pesat merupakan tuntutan bagi perusahaan untuk terus mengembangkan inovasi, memperbaiki kinerja, dan melakukan perluasan usaha. Negara berkembang seperti di Indonesia terdapat beberapa perusahaan yang mengalami penurunan prestasi. Perusahaan tersebut ada yang mengalami kebangkrutan dan ada pula yang bangkit serta berprestasi kembali. Menurut Lestari & Triani (2014) kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* ditandai dengan ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya pada kreditur. terjadi ketika perusahaan berada pada fase tidak mampu memenuhi kewajibannya. Kesulitan keuangan terjadi ketika perusahaan berada dalam keadaan tidak mampu untuk menyelesaikan kewajibannya dengan tepat waktu. Penurunan kinerja keuangan merupakan tanda bahwa perusahaan berpotensi mengalami kebangkrutan. Hal ini dapat terjadi pada berbagai sektor industry baik perusahaan besar maupun perusahaan kecil. (Venusita & Wijayanti, 2019).

*Financial distress* merupakan suatu kondisi ketika arus kas operasi perusahaan tidak mampu untuk membantu perusahaan dalam melaksanakan setiap

kewajibannya. Hal tersebut akan berdampak pada kondisi kinerja perusahaan. Kondisi *financial distress* ini tentunya akan dapat terjadi secara berkelanjutan apabila tidak ada tindakan antisipasi dari pihak manajemen. Tentunya diharapkan bahwa setiap perusahaan yang mengalami *financial distress* dapat memperbaiki kinerjanya agar kondisi krisis dapat dilalui pada level perusahaan, kemudian pasar modal secara terintegrasi dan pada akhirnya perekonomian secara nasional (Marbun & Situmeang, 2014). Keadaan krisis dapat timbul dalam rasio besar ataupun kecil. Perekonomian yang mengalami masalah dapat menimbulkan krisis dalam rasio besar, serta situasi tersebut akan berpotensi mengakibatkan perusahaan mengalami kebangkrutan. Selain itu krisis dalam rasio kecil dapat timbul dikarenakan adanya masalah yang berasal dari lingkup internal perusahaan. Timbulnya permasalahan tersebut dapat berasal dari kelalaian, ketidakjujuran dan penyelewengan yang dilakukan oleh karyawan terkait dengan kegiatan operasional perusahaan. Walaupun hal tersebut termasuk dalam krisis rasio kecil, tetapi akan berdampak negatif apabila tidak segera ditindaklanjuti oleh perusahaan (Animah, 2017).

Menurut [finance.detik.com](http://finance.detik.com) (2017) pada tahun 2017 industri manufaktur di Indonesia menunjukkan kebangkitannya kembali. Kinerja industri manufaktur nasional masih menunjukkan pergerakan yang positif pada November 2017, dengan didorong melalui peningkatan permintaan dari pasar domestik dan ekspor. Kondisi membaik ini terlihat pada naiknya indeks manajer pembelian (*Purchasing Manager Index/PMI*) menjadi 50,4 pada November dari Oktober sebesar 50,1. *Purchasing Managers Index* merupakan hasil survei bulanan yang menggunakan

data respons para manajer di bidang pembelian dari 300 perusahaan manufaktur berbagai sektor, di antaranya industri logam dasar. PMI di atas 50 menandakan manufaktur tengah ekspansif, sedangkan di bawah 50 memperlihatkan manufaktur mengalami resesi. Berdasarkan keterangan Menteri Perindustrian Airlangga Hartarto, peluang pasar yang semakin besar baik dari domestik maupun ekspor perlu dimanfaatkan secara optimal oleh para pelaku industri dalam negeri untuk menjaga momentum pertumbuhan yang semakin baik. (finance.detik.com, 2017)

Salah satu perusahaan di Indonesia yang pernah mengalami beban keuangan yaitu PT Bakrie & Brothers Tbk (BNBR). Setelah 7 tahun mengalami kerugian, akhirnya perusahaan mampu mencapai kinerja yang positif setelah didera beban keuangan yang cukup berat semenjak tahun 2012 perusahaan akhirnya mampu meraup laba. Selama semester satu tahun ini, BNBR mampu mencatatkan laba bersih Rp 222,685 miliar. Pencapaian tersebut berbanding terbalik dengan semester I pada tahun 2018 yang mana perseroan mengalami kerugian sebesar Rp 1,065 triliun. Selain itu berdasarkan keterangan Anindya selaku direktur utama PT Bakrie & Brothers Tbk (BNBR) kinerja positif yang dicapai merupakan hasil dari upaya restrukturisasi perusahaan. Sejak beberapa tahun belakangan ini BNBR konsisten melakukan berbagai upaya perbaikan posisi keuangan, utamanya dengan merestrukturisasi utang serta menjalankan program *cost reduction* dan efisiensi besar-besaran di tingkat operasional anak perusahaan (finance.detik.com, 2019)

Perusahaan lainnya yang hampir mengalami kebangkrutan yaitu PT Sido Muncul. Pada tahun 2004, perusahaan itu hampir bangkrut karena memiliki

banyak utang. Empat belas tahun silam, PT Sido Muncul terlilit utang mencapai Rp160 miliar dan terus bertambah, tetapi hanya memiliki dana sebesar Rp10 miliar. Irwan Hidayat yang saat itu dan hingga kini menjadi Presiden Direktur PT Sido Muncul mencari cara untuk mengembalikan kejayaan Sido Muncul kembali. Irwan Hidayat melakukan strategi yang tidak biasa, yaitu membuat iklan dengan artis yang sedang terlilit kasus. Akhirnya, Irwan memutuskan Anna Maria, Istri dari Roy Marten sebagai bintang iklan. Strategi iklan tersebut dapat membuat penghasilan Sido Muncul naik dua kali lipat. Berselang satu tahun, Irwan dianugerahi kembali ide yang cemerlang. Pada tahun 2006, ia menjadikan Mbah Marijan sebagai bintang iklan. Kenaikan penghasilan dari iklan yang diciptakan begitu signifikan, PT Sido Muncul mampu bangkit dari utang (Wartaekonomi.co.id, 2018)

Para ahli teori keuangan berpendapat bahwa *overleverage* biasanya merupakan penyebab utama *financial distress* (Schweizer & Nienhaus, 2017) Menurut Venusita dan Rudiana (2015) restrukturisasi utang merupakan suatu tindakan yang dilakukan perusahaan untuk mengatur ulang kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan krediturnya untuk menghindari atau menyelamatkan diri dari keterpurukan kondisi keuangan yang dialami oleh. Dilakukannya restrukturisasi utang dapat dijadikan solusi yang tepat karena ketika adanya upaya restrukturisasi utang diharapkan dapat memberikan keuntungan bagi pihak perusahaan maupun kreditur. Ketika perusahaan memberikan solusi yang tepat bagi perusahaan dan pihak yang berkepentingan. Kreditur akan terhindar dari kerugian gagal bayar apabila dikemudian hari perusahaan mampu menyelesaikan

utangnya. Bagi investor, investasinya pada perusahaan tersebut akan terselamatkan jika perusahaan selamat dari pailit lalu kembali menjadi perusahaan yang *profitable*. Berdasarkan *signalling theory*, informasi dapat ditangkap oleh kreditur atau investor melalui langkah yang diambil perusahaan dalam melakukan restrukturisasi utang. Sinyal positif yang ditangkap kreditur terhadap kebijakan perusahaan dalam menentukan model restrukturisasi utang yang tepat akan menentukan keberhasilan restrukturisasi utang. Sehingga diharapkan akan memberikan pengaruh pada kondisi kinerja keuangan perusahaan yang mengalami *financial distress*. Restrukturisasi utang ini menjadi harapan bagi semua pihak yang berkepentingan pada perusahaan karena diharapkan setelah dilakukannya restrukturisasi utang kinerja keuangan perusahaan akan membaik.

Penelitian mengenai *financial distress* dan keberhasilan *turnaround* memiliki keterkaitan yang erat karena keberhasilan *turnaround* ditentukan dari respon perusahaan dalam mengatasi masalah yang membawa perusahaan pada kondisi *financial distress*. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Danovi *et al.* (2018) mengenai efektivitas strategi *turnaround*, hasil penelitian menunjukkan bahwa pentingnya dilakukan langkah-langkah restrukturisasi keuangan. Penghapusan utang tidak memberikan pengaruh yang signifikan secara statistik. Secara khusus, peneliti menekankan pentingnya strategi berbasis utang terkait dengan penanguhan prinsipal. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Mbogo dan Waweru (2014) yang menyatakan bahwa pada semua tindakan respons, restrukturisasi utang dipandang membawa kinerja positif oleh banyak

perusahaan sebesar 75%, karena terjadi pengurangan tekanan dari kewajiban utang.

*Corporate turnaround* perusahaan dapat dipengaruhi oleh *severity*. *Severity* perusahaan adalah pengukuran tingkat keparahan kondisi masalah keuangan perusahaan pada saat masa penurunan kinerjanya. *Severity* dalam kondisi *financial distress* akan ditentukan oleh komponen ukuran kesulitan keuangan serta mengidentifikasi sumber utama atas kesulitan keuangan tersebut (Animah, 2017). Kinerja perusahaan yang diukur dari elemen rasio likuiditas, profitabilitas, dan aktivitas dari *Z-Score* Altman, mendeskripsikan kondisi perusahaan yang lebih likuid, dan efisien dalam menggunakan aset dalam mengusahakan penjualan akan lebih berhasil dalam melakukan *corporate turnaround*. Berdasarkan *signalling theory*, informasi dapat ditangkap oleh investor melalui (*severity*) kecenderungan tingkat kinerja perusahaan. Nilai *severity* yang tinggi mengindikasikan probabilitas perusahaan akan mengalami *recovery* lebih besar. Sinyal yang ditunjukkan dari kecenderungan kinerja yang semakin baik, menandakan daya tahan perusahaan terhadap *financial distress* semakin baik. Sehingga hal tersebut merupakan sinyal positif yang ditangkap oleh investor dan calon investor, bahwa peningkatan kinerja yang semakin baik akan memberikan prospek yang bagus untuk investor dan calon investor.

Penelitian yang dilakukan oleh Theodorus dan Hapsari (2017) menyatakan bahwa *severity* memiliki pengaruh positif dalam mempengaruhi keberhasilan perusahaan yang mengalami *financial distress*. Penelitian ini sejalan dengan Astuty dan Ningsih (2014) yang menyatakan *severity* memiliki pengaruh positif

dan signifikan terhadap *recovery*. Hal ini bertentangan dengan hasil penelitian lain yang menyatakan bahwa *severity* tidak memiliki pengaruh terhadap keberhasilan *turnaround* perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Animah (2017) *severity* tidak berpengaruh terhadap keberhasilan *turnaround*, yang berarti bahwa besar kecilnya tingkat kerugian yang dialami perusahaan tidak mempengaruhi berhasil tidaknya perusahaan dalam melakukan *turnaround*. Berdasarkan penelitian Lestari dan Triani (2014) menyatakan bahwa *severity* tidak berpengaruh terhadap keberhasilan *turnaround*. Hasil yang sama juga dinyatakan oleh Marbun dan Situmeang (2014) variabel *severity* berdasarkan pengujian tidak berpengaruh terhadap *turnaround* perusahaan.

Peningkatan efisiensi merupakan faktor yang sangat penting dalam pelaksanaan keberhasilan *corporate turnaround* yang sehubungan dengan tindakan perusahaan untuk memperbaiki kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Melalui strategi efisiensi manajemen dapat melakukan peranan yang sangat penting dalam memenangkan dukungan dari pemegang saham. Strategi efisiensi diantaranya adalah dengan melakukan pengurangan biaya dan beban (*expenses retrenchment*) (Marbun & Situmeang, 2014). Berdasarkan *signalling theory*, sinyal yang diberikan perusahaan dapat dilihat melalui informasi yang diberikan oleh manajer berupa pengurangan yang dilakukan oleh perusahaan terhadap biaya dan beban operasional yang tidak memberikan manfaat bagi perusahaan. Semakin besar pengurangan terhadap biaya dan beban operasional yang tidak memberikan manfaat, maka semakin besar pula penghematan saat mengeluarkan biaya produksi. Penelitian yang dilakukan Marbun & Situmeang (2014)

menyatakan bahwa *expenses retrenchment* berpengaruh terhadap *corporate turnaround*. Hal ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Animah (2017) yang menyatakan bahwa *expense retrenchment* yang berarti besar kecilnya pengurangan biaya yang dilakukan oleh perusahaan tidak mempengaruhi berhasil atau tidaknya perusahaan dalam melakukan *corporate turnaround*.

Tindakan yang diambil oleh perusahaan yang mengalami penurunan kinerja ditentukan dari kebijakan pemimpin. Menurut Venusita & Wijayanti (2019) untuk meningkatkan kondisi perusahaan, perubahan dalam tim manajemen senior adalah langkah penting yang harus diambil untuk meningkatkan kepercayaan *stakeholder*. Tidak menutup kemungkinan bahwa perusahaan dapat melakukan pergantian *Chief Executive Officer* (CEO) untuk melakukan upaya strategi *turnaround*. Menurut Animah (2017) pergantian *Chief Executive Officer* (CEO) dilakukan karena masa jabatan yang telah usai, atau dikarenakan CEO terdahulu bermasalah sehingga perlu dilakukan pergantian. Selain itu dapat disebabkan pada saat *Chief Executive Officer* (CEO) terdahulu memimpin perusahaan tidak mengalami perkembangan dalam memimpin perusahaan yang mengalami *financial distress* sehingga dibutuhkan CEO baru yang dapat merubah perusahaan menjadi jauh lebih baik lagi. Berdasarkan *signalling theory*, adanya sinyal melalui langkah perusahaan dalam melakukan perubahan tim manajemen puncak dapat memberi perusahaan peluang baru, dengan memberikan sinyal kesediaan perusahaan untuk berusaha maksimal dalam menyelesaikan *corporate turnaorund* serta memastikan kelangsungan hidup perusahaan.



Berdasarkan penelitian Chenchene & Mensah (2014) membuktikan bahwa pergantian CEO berpengaruh terhadap *corporate turnaround*. Penelitian lainnya menyatakan bahwa *CEO turnover* tidak berpengaruh terhadap keberhasilan *turnaround perusahaan*. Antara lain yaitu penelitian yang dilakukan oleh Animah (2017) yang menyatakan bahwa *CEO turnover* tidak berpengaruh terhadap keberhasilan *turnaround*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Marbun dan Situmeang (2014) yang juga menyatakan bahwa *CEO turnover* tidak berpengaruh terhadap keberhasilan *turnover*. Diartikan bahwa *CEO turnover* pada perusahaan yang mengalami *financial distress* di Indonesia tidak mampu mendukung keberhasilan perusahaan dalam melakukan *corporate turnaround*, hal tersebut mungkin dapat diakibatkan oleh kebiasaan perusahaan-perusahaan di Indonesia yang menggunakan CEO yang sama pada rentang waktu yang cukup lama.

Berdasarkan permasalahan dan adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu di atas, peneliti tertarik untuk dapat melakukan penelitian tentang bagaimana faktor-faktor yang mampu mempengaruhi keberhasilan *turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress* di Indonesia, sehingga penelitian ini diberi judul Pengaruh *Debt Restructuring, Severity, Expense Retrenchment* dan *CEO Turnover Terhadap Corporate Turnaround*.

## 1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, perumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Apakah *debt restructuring* berpengaruh terhadap *corporate turnaround*?
2. Apakah *severity* berpengaruh terhadap *corporate turnaround*?
3. Apakah *expense retrenchment* berpengaruh terhadap *corporate turnaround*?
4. Apakah *CEO turnover* berpengaruh terhadap *corporate turnaround*?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas, tujuan dilakukannya penelitian ini merupakan tujuan dari penelitian ini adalah untuk :

1. Menganalisis pengaruh faktor *debt restructuring* terhadap *corporate turnaround*.
2. Menganalisis pengaruh faktor *severity* terhadap *corporate turnaround*.
3. Menganalisis pengaruh faktor *expense retrenchment* terhadap *corporate turnaround*.
4. Menganalisis pengaruh faktor *CEO turnover* terhadap *corporate turnaround*.

## 1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian yang diharapkan dapat dicapai dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan

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

## 2. Kreditur

Membantu kreditur dalam memutuskan tentang pemberian kredit dan restrukturisasi kredit pada perusahaan dengan memprediksi kinerja perusahaan dalam menghadapi *financial distress* sehingga dapat mempertimbangkan risiko pinjaman.

## 3. Investor

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

## 4. Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan bagi peneliti selanjutnya untuk meneliti topik keberhasilan perusahaan dalam melakukan *corporate turnaround*.

### 1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

Sistematika penulisan bertujuan untuk mempermudah pemahaman dan penelaahan penelitian. Dalam laporan penelitian ini, sistematika penulisan terdiri atas tiga bab, masing-masing uraian secara garis besar adalah sebagai berikut :

## **BAB I PENDAHULUAN**

Pada bab ini merupakan pendahuluan yang materinya sebagian besar menyempurnakan usulan penelitian yang berisikan tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

## **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

Pada bab ini akan mengungkapkan landasan-landasan teori yang digunakan dan menjadi acuan bagi penulis dalam menyusun skripsi. Selain itu diuraikan pula mengenai buku-buku yang relevan dan berhubungan untuk pembahasan masalah yang dikaji dalam skripsi ini.

## **BAB III METODE PENELITIAN**

Pada bab ini berisikan tentang pengembangan metode yang terdiri dari kerangka pemikiran, sumber data dan jenis data serta metode analisis data.

## **BAB IV GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA**

Pada bab ini berisikan tentang hal-hal yang berhubungan dengan seluruh hasil penelitian yang diperoleh penulis. Dimana dalamnya berisi tentang analisis dan pemecahan masalah yang dikaji dalam skripsi ini.

## **BAB V PENUTUP**

Merupakan bab terakhir yang berisi kesimpulan dan keterbatasan dari

penelitian yang telah dilakukan serta saran yang diberikan untuk penelitian berikutnya. Saran yang diajukan berkaitan dengan penelitian dan merupakan anjuran yang diharapkan dapat berguna bagi pihak – pihak yang ingin melakukan penelitian berikutnya

