

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dewasa ini, perkembangan ekonomi negara menjadi isu hangat yang sering diperbincangkan. Perkembangan ekonomi negara erat hubungannya dengan kondisi pasar modal. Peran aktif lembaga pasar modal sangat diperlukan dalam rangka membangun perekonomian negara. Dalam hal ini pasar modal memiliki peranan yang strategis dalam perkembangan perekonomian. Pasar modal dapat dijadikan tempat untuk penanaman modal bagi yang memiliki dana lebih dari sisi investor. Pasar modal juga dapat dijadikan sebagai sarana pengambilan kekurangan modal dari sisi perusahaan atau intuisi.

Pihak-pihak yang terlibat dalam pasar modal berharap perdagangan instrumen di pasar modal dapat terlaksana dengan baik. Instrumen pasar modal yang baik didukung oleh mekanisme pasar yang berjalan dengan teratur dan setiap komponen pasar modal dapat bekerja sama. Kondisi pasar modal erat kaitannya dengan kestabilan ekonomi suatu negara. Salah satu contoh pada tahun 2008 Amerika Serikat mengalami kondisi krisis yang didorong dari buruknya kinerja pasar modal (*Outlook Ekonomi Indonesia 2009-2014*, 2009). Pada saat itu, kondisi keuangan Amerika tidak mampu untuk menopang kestabilan pasar dari sisi pemodal dan perusahaan.

Kondisi pasar modal yang mengalami gangguan dan krisis bukan hanya berdampak pada perekonomian negara. Krisis pasar

modal yang terjadi mengakibatkan beberapa perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Kesulitan keuangan menurut Darsono dan Ashari (2009:101) dapat diartikan sebagai ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo. Kesulitan keuangan merupakan gejala awal kebangkrutan suatu perusahaan pada saat mengalami kondisi krisis. Penurunan kinerja keuangan yang sering disebut sebagai kesulitan keuangan dapat dialami oleh berbagai perusahaan besar ataupun kecil dari berbagai sektor industri (Schuppe, 2005). Dalam siklus hidup perusahaan, penurunan kinerja keuangan dapat terjadi karena faktor internal maupun eksternal (Francis and Desai, 2005). Kesulitan keuangan selalu dikhawatirkan dan dihindari perusahaan secara terus menerus. Perusahaan yang jatuh ke dalam kondisi kesulitan keuangan, akan berupaya keras menata kembali perusahaan sehingga berada pada kondisi yang baik. *Corporate Turnaround* merupakan suatu perubahan positif yang mendasar dan berkelanjutan pada kinerja perusahaan, sehingga perusahaan mampu keluar dari kondisi kesulitan keuangan.

Return On Investment (ROI) merupakan ukuran yang menunjukkan seberapa besar keuntungan yang didapat atas investasi yang telah ditanam pada perusahaan. ROI dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Rasio ini menghubungkan keuntungan yang diperoleh dari operasi perusahaan dengan jumlah

investasi yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan operasi perusahaan. Analisa ROI merupakan teknik yang lazim digunakan oleh pemimpin perusahaan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi. Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan ditandai dengan perbandingan tingkat ROI perusahaan lebih rendah daripada tingkat keuntungan bebas risiko. Perusahaan yang memiliki tingkat ROI rendah bahkan negatif sudah dipastikan mengalami kesulitan keuangan. Tingkat keuntungan bebas risiko suatu perusahaan ditetapkan dengan mengambil rata-rata tingkat suku bunga Bank Indonesia.

Pada umumnya perusahaan tidak menginginkan untuk berada pada kondisi kesulitan keuangan. Kondisi kesulitan keuangan yang terjadi merupakan salah satu faktor yang mengancam keberlangsungan hidup perusahaan. Oleh sebab itu, perusahaan yang berada pada kondisi kesulitan keuangan akan berupaya keras untuk meningkatkan ROI sehingga dapat keluar dari kondisi kesulitan keuangan. Beberapa perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam satu periode menunjukkan ROI negatif, dan menunjukkan ROI positif pada periode berikutnya. Pada tahun 2010, proporsi industri manufaktur yang menunjukkan ROI negatif di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebesar 48,27%, pada tahun 2011 mengalami penurunan menjadi 46,27%. Penurunan persentase sebesar 2% menunjukkan perusahaan yang berhasil melakukan *corporate turnaround*.

Kinerja pasar modal di Indonesia diwakilkan pada kondisi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Kondisi IHSG pasar modal Indonesia belakangan ini cenderung mengalami pasang surut. IHSG mengalami penurunan di masa krisis, lalu kemudian berangsur-angsur mengalami peningkatan setelah melalui masa krisis. IHSG mengalami angka terendah pada tahun 1997-1998 akibat krisis moneter dan politik di Indonesia. Setelah itu kondisi pasar modal mulai membaik, namun pada tahun 2008 mengalami penurunan yang diakibatkan oleh krisis perkreditan perumahan di Amerika Serikat. Setelah masa krisis tersebut, kinerja pasar modal perlahan mengalami peningkatan hingga pada tahun 2011 memecahkan rekor IHSG tertinggi. Rekor tersebut tidak terlepas dari pengaruh perusahaan yang mengalami peningkatan kinerja keuangan sehingga berpengaruh pada kondisi pasar modal.

Uraian tersebut menguatkan asumsi para peneliti mengenai pentingnya kemampuan *corporate turnaround* perusahaan-perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan. Proses *corporate turnaround* dipengaruhi oleh banyak faktor baik internal maupun eksternal. *Corporate turnaround* akan berhasil jika adanya hubungan yang kompleks antara lingkungan dan organisasi perusahaan itu sendiri. Dengan mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan *corporate turnaround*, perusahaan akan memiliki acuan untuk mempersiapkan diri menghadapi masa krisis ataupun membenahi perusahaan dalam masa krisis.

Corporate 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 organisasi. *Corporate Turnaround* merupakan kondisi dimana sebuah perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan mampu keluar dan kembali menjadi perusahaan yang berkondisi keuangan normal. Dalam proses *corporate turnaround* manajemen dapat melakukan banyak strategi, mulai dari membenahan Sumber Daya Manusia (SDM), pemanfaatan aset yang dimiliki hingga melakukan restrukturisasi keuangan perusahaan. Strategi *corporate turnaround* dapat dimulai dari mana saja, dengan mempertimbangkan aspek prioritas kesehatan perusahaan. Tercapainya tujuan *corporate turnaround* dapat terlihat dari membaiknya aktivitas bisnis yang ditandai dengan meningkatnya volume aktivitas penjualan dan pembelian. Hal tersebut secara langsung akan mempengaruhi peningkatan volume penjualan dan pembelian di pasar modal dan sebaliknya. *Corporate 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. Para peneliti banyak mengamati hubungan antara pengaruh lingkungan, kondisi perusahaan, dan karakteristik kinerja keuangan perusahaan, serta strategi perusahaan terhadap *turnaround* suatu

organisasi (Sudarsanam dan Lai, 2001 dalam Francis dan Desai, 2005).

Kesulitan keuangan merupakan suatu kondisi dimana hasil arus kas operasi perusahaan tidak mampu untuk membatu perusahaan menyelesaikan setiap kewajibannya. Hal tersebut dikarenakan perusahaan mengalami kekurangan dan ketidakcukupan dana dimana total kewajiban lebih besar daripada total aset. Seluruh perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan diharapkan dapat memperbaiki kinerjanya sehingga dapat melewati masa krisis pada level perusahaan, kemudian pada pasar modal dan pada akhirnya perekonomian nasional. Kondisi kesulitan keuangan yang dialami perusahaan memiliki hubungan yang erat dengan *corporate turnaround*. Keberhasilan *corporate turnaround* bergantung pada respon manajemen perusahaan dalam menghadapi ketidakstabilan keuangan. Respon manajemen dipengaruhi oleh faktor eksternal maupun internal perusahaan. Dalam penelitian terdahulu Francis and Desai (2005) menggunakan variabel situasional dan organisasional perusahaan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan *corporate turnaround*. Variabel situasional dalam penelitian tersebut terdiri dari pertumbuhan industri dan derajat kesulitan keuangan atau severitas. Variabel organisasional terdiri dari ukuran perusahaan, kelebihan aset, produktivitas modal, produktivitas tenaga kerja, pengurangan aset dan pengurangan beban.

Lingkungan perusahaan yang memadai mendukung keberhasilan proses *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan. Perusahaan yang memiliki lingkungan yang memadai lebih mudah untuk menerapkan kegiatan *turnaround*. Lingkungan yang memadai ditunjukkan dengan mudahnya memperoleh sumber daya yang diperlukan, sehingga perusahaan dalam kondisi krisis tidak mengeluarkan biaya tinggi untuk proses operasi. Selain itu, lingkungan yang memadai menunjukkan rendahnya daya saing sehingga memberi peluang perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan. Tingginya pertumbuhan industri saat kondisi kesulitan keuangan merupakan keadaan lingkungan yang meningkatkan jumlah permintaan terhadap produk, sehingga perusahaan mampu keluar dari kondisi krisis tersebut.

Derajat kesulitan keuangan merupakan tingkat kecenderungan kekuatan kesulitan keuangan dalam suatu perusahaan. Perusahaan dengan derajat kesulitan keuangan yang tinggi memiliki sedikit peluang untuk melakukan strategi *corporate turnaround*. Hal tersebut dikarenakan perusahaan dengan indikasi kebangkrutan memiliki pilihan keputusan strategi yang terbatas. Perusahaan dengan derajat kesulitan keuangan yang rendah memiliki peluang penerapan strategi yang lebih besar. Perusahaan tersebut memiliki banyak solusi dan pilihan strategi yang masih bisa untuk diterapkan.

Perusahaan yang memiliki kelebihan aset mampu menutupi segala kebutuhan perusahaan pada kondisi kesulitan keuangan. Kelebihan aset merupakan aset yang tidak digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan. Kelebihan aset dalam perusahaan terdiri dari beberapa tipe seperti kas, persediaan dan piutang. Perusahaan yang memiliki jumlah kas lebih mampu memenuhi kebutuhan operasional disaat kondisi keuangan tidak stabil. Banyaknya persediaan yang dimiliki, menjadikan proses bisnis tetap berjalan dengan lancar. Perusahaan yang memiliki tingkat piutang yang tinggi membantu meningkatkan jumlah kas masuk pada kondisi krisis keuangan.

Strategi efisiensi yang dilakukan perusahaan pada kondisi kesulitan keuangan mampu memberikan kepercayaan pada pemegang saham untuk tetap menanamkan modalnya. Strategi efisiensi menunjukkan adanya peningkatan profit perusahaan sehingga mampu mem biayai strategi -strategi lainnya. Strategi efisiensi yang dilakukan antara lain dengan pengurangan aset dan pengurangan beban yang tidak memiliki nilai tambah. Pengurangan tersebut akan memberikan tambahan kas masuk untuk melunasi kewajiban yang jatuh tempo. Sehingga perusahaan dalam jangka pendek mampu mengembalikan kondisi keuangan ke kondisi normal. Penelitian ini bermaksud menguji kembali pengaruh Lingkungan Perusahaan, Derajat Kesulitan Keuangan, Kelebihan Aset, Pengurangan Aset dan Pengurangan Beban terhadap keberhasilan proses *corporate turnaorund* pada perusahaan yang mengalami

kesulitan keuangan. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2013.

1.2 Perumusan Masalah

Dari latar belakang masalah tersebut, maka perumusan masalah penelitian sebagai berikut:

1. Apakah lingkungan perusahaan mempengaruhi keberhasilan proses *corporate* ?
2. Apakah derajat kesulitan keuangan mempengaruhi keberhasilan proses *corporate turnaround*?
3. Apakah kelebihan aset perusahaan mempengaruhi keberhasilan proses *corporate turnaround*?
4. Apakah pengurangan aset mempengaruhi keberhasilan proses *corporateturnaround*?
5. Apakah pengurangan beban mempengaruhi keberhasilan proses *corporateturnaround*?

1.3. Tujuan Penelitian

Dari perumusan masalah tersebut, maka tujuan penelitian sebagai berikut:

1. Memberikan bukti empirik pengaruh lingkungan perusahaan terhadap keberhasilan proses *corporate turnaround*
2. Memberikan bukti empirik pengaruh derajat kesulitan keuangan terhadap keberhasilan proses *corporate turnaround*

3. Memberikan bukti empirik pengaruh kelebihan aset terhadap keberhasilan proses *corporate turnaround*.
4. Memberikan bukti empirik pengaruh pengurangan aset terhadap keberhasilan proses *corporate turnaround*
5. Memberikan bukti empirik pengaruh pengurangan beban terhadap keberhasilan proses *corporate turnaround*

1.4. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Akademik

1. Memberikan gambaran mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan proses *turnaround* pada perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan.
2. Bagi para peneliti selanjutnya, dapat digunakan sebagai referensi sehingga menghasilkan penelitian yang lebih baik.

2. Manfaat Praktik

1. Bagi para kreditor, hasil penelitian ini membantu dalam mengambil keputusan kredit pada perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan.
2. Bagi para investor, memberi wawasan dalam penanaman dana pada perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan.
3. Bagi manajemen perusahaan, memberikan informasi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan *corporate turnaround* ketika perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan.