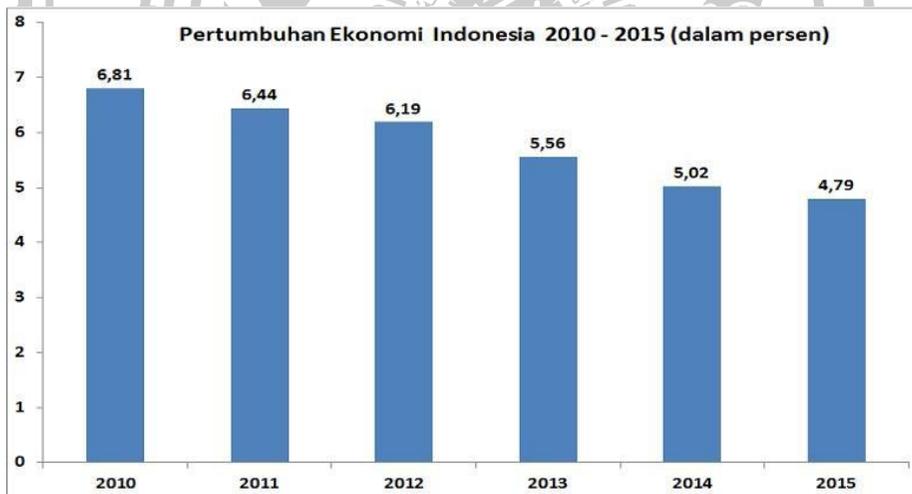


BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Era globalisasi saat ini mendorong perkembangan teknologi dan informasi yang begitu pesat, sehingga menumbuhkan persaingan yang semakin ketat dalam dunia bisnis. Dalam dunia bisnis, perusahaan dituntut untuk mampu bertahan dan lebih maju dalam mengembangkan strategi-strategi baru. Situasi perekonomian Indonesia pada tahun 2015 mengalami perlambatan, hal ini disebabkan oleh lesunya perekonomian global pada beberapa tahun terakhir yang membuat pertumbuhan ekonomi di banyak negara melambat. Dikutip dari laman kompas.com, menurut Enny, penyebab utama perlambatan pertumbuhan ekonomi tahun 2015 adalah anjloknya konsumsi rumah tangga. Sepanjang 2015, konsumsi rumah tangga hanya mampu tumbuh 4,96 persen. Angka tersebut lebih rendah dibanding dua tahun sebelumnya, yang mencapai 5,43 di tahun 2013 dan 5,16 pada tahun 2014 (<https://money.kompas.com>). Berikut merupakan grafik pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2010-2015:



Gambar 1.1 Pertumbuhan Ekonomi Indonesia tahun 2010-2015

Sumber: Kompas.com, 2016

Gambar 1.1 menunjukkan pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2015 tercatat pada angka 4,79, angka tersebut terendah dibandingkan tahun-tahun sebelumnya sejak tahun 2010. Selain mengalami perlambatan ekonomi, berdasarkan survei peneliti dari data laporan keuangan perusahaan yang

dipublikasikan pada laman resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id dan www.idinfinancials.com pada tahun 2015 sampai 2019, perusahaan jasa mengalami kinerja keuangan yang buruk hal ini dapat dilihat laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan mencatatkan penurunan laba dan bahkan laba negatif. Perusahaan jasa terdiri dari 4 sektor yakni sektor infrastruktur, utilitas & transportasi, sektor properti & *real estate*, sektor keuangan, serta sektor perdagangan, jasa & investasi. Sektor yang mengalami penurunan laba yang cukup signifikan berdasarkan survei yang dilakukan peneliti yakni pada sektor perdagangan, jasa, dan investasi, ditunjukkan dengan adanya penurunan laba dan beberapa perusahaan mencatatkan kerugian. Rata-rata pertumbuhan laba pada sub sektor periklanan, media dan percetakan mengalami penurunan sebesar -73% , sub sektor perdagangan eceran 21%, sub sektor jasa komputer dan perangkat 23%, sub sektor kesehatan -14%, sub sektor perusahaan investasi 21%, sub sektor restoran, hotel dan pariwisata -7,61%, sub sektor perdagangan besar (grosir) 14%, sub sektor lainnya -109%. Adanya penurunan laba yang cukup signifikan bahkan negatif tersebut menjadi gambaran kondisi yang kurang sehat pada perusahaan. Penurunan kinerja yang secara terus-menerus dapat menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress* yang mengancam kelangsungan hidup perusahaan jika tidak ditangani dengan baik. Menurut (Arifin, 2018), *financial distress* merupakan suatu situasi dimana aliran kas operasi sebuah perusahaan tidak cukup untuk memuaskan kewajiban-kewajiban yang sekarang (seperti perdagangan kredit atau pengeluaran bunga) dan perusahaan dipaksa untuk melakukan tindakan korektif. Ketika perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*), pihak manajemen mengambil kebijakan yang tepat agar perusahaan tidak sampai pada tahap kebangkrutan. Kesulitan keuangan menyebabkan terjadinya fenomena *delisted* perusahaan di Bursa Efek Indonesia.

Fenomena penurunan kinerja keuangan perusahaan yang ditandai dengan laba negatif dapat dialami oleh berbagai perusahaan, tidak terkecuali pada sektor perdagangan, jasa dan investasi. Fenomena tersebut pada perusahaan jasa sektor perdagangan, jasa dan investasi menarik untuk dilakukan penelitian lebih dalam lagi. Untuk mengetahui adanya kesulitan keuangan sebagai imbas dari penurunan kinerja yang terjadi pada perusahaan jasa dilakukan perhitungan menggunakan analisis Altman *z-score*. Berdasarkan analisis menggunakan Altman *z-score* diketahui jumlah perusahaan yang mengalami *financial distress*, berhasil melakukan *recovery* dari keadaan kesulitan keuangan dan perusahaan yang tidak berhasil dalam melakukan tindakan perbaikan (*turnaround*) pada tabel 1.1 berikut ini:

Tabel 1.1
Perusahaan Jasa yang mengalami *financial distress*, *turnaround* dan gagal *turnaround* 2015-2019

Perusahaan Jasa	Perusahaan Mengalami <i>Financial Distress</i>	Perusahaan Berhasil <i>Turnaround</i>	Perusahaan Gagal <i>Turnaround</i>
Sektor Infrastruktur, utilitas & transportasi	36	3	33
Sektor Property & Real estate	13	4	9
Sektor Keuangan	46	2	44
Sektor Perdagangan, Jasa & investasi	45	8	37
Jumlah	140	17	123

Sumber: Diolah, 2020

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan peneliti, dapat dilihat pada tabel 1.1 menggunakan analisis *z-score* untuk menentukan perusahaan yang mengalami *financial distress* pada perusahaan jasa selama tahun 2015-2019 terdapat 140 perusahaan yang mengalami *financial distress* dari semua sektor. Sektor yang mengalami jumlah terbanyak kedua adalah sektor perdagangan, jasa dan investasi yang menunjukkan jumlah sebanyak 45 perusahaan dari 100 perusahaan yang konsisten melaporkan laporan keuangannya selama 2015-2019. Sektor inipun menempati urutan terbanyak yang berhasil melakukan *recovery* dari keterpurukan akibat kesulitan keuangan dengan jumlah 8 perusahaan, sehingga sektor perdagangan, jasa dan investasi menempati urutan terbanyak dibandingkan dengan sektor lainnya.

Selama tahun 2015-2019 peneliti menghimpun data bahwa terdapat 100 perusahaan sektor perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar dan memiliki data keuangan konsisten di Bursa Efek Indonesia (Bursa efek Indonesia, 2020). Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan analisis *z-score* yang dilakukan peneliti, ditemukan jumlah perusahaan yang mengalami *financial distress* sebanyak 45 perusahaan pada sektor perdagangan, jasa dan investasi, jumlah tersebut menempati urutan kedua terbanyak dari semua sektor pada perusahaan jasa. Serta perusahaan yang berhasil melakukan perbaikan kinerja keuangan perusahaan dengan strategi *turnaround* terbanyak dibandingkan dengan sektor lainnya sebanyak 8 perusahaan pada sektor perdagangan, jasa dan investasi selama kurun waktu 2015-2019. Fenomena ini menarik untuk dilakukan penelitian mengenai faktor yang

mempengaruhi perusahaan dalam menjalankan proses *turnaround* pada perusahaan yang sedang tidak sehat.

Turnaround menurut (Manimala & Panicker, 2011), merupakan salah satu situasi dimana perusahaan mengalami penurunan kinerja ekonomi dalam periode yang panjang, sehingga kinerja perusahaan sangat rendah dan kelangsungan hidup perusahaanpun akan terancam, kecuali melakukan upaya serius untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Untuk mencapai keberhasilan *turnaround*, perusahaan harus mengetahui penyebab kegagalan usaha mereka, dan merumuskan strategi yang tepat untuk memperbaiki kinerja perusahaan. Perubahan haluan terjadi ketika suatu perusahaan bertahan melalui suatu keberadaan yang mengancam penurunan kinerja; mengakhiri ancaman dengan kombinasi strategi, sistem, keterampilan dan kemampuan; dan mencapai pemulihan kinerja yang berkelanjutan (Zeni & Ameer, 2010).

Beberapa tindakan utama yang dapat dilakukan oleh perusahaan yang mengeksekusi strategi *turnaround* adalah dengan mengganti kepemimpinan lama korporasi dengan yang baru, mengkaji dan mendefinisikan kembali strategi supaya lebih fokus, menjual aktiva yang tidak bermanfaat untuk strategi baru yang dipilih dan menginvestasikannya pada sumber daya yang diperlukan untuk strategi baru, memperbaiki profitabilitas dengan meningkatkan efisiensi, pengetatan anggaran, dan pengendalian kinerja yang lebih baik, serta melakukan akuisisi keahlian dan kompetensi untuk memperkuat bisnis utama (Wibowo, 2020). Di Indonesia contoh perusahaan yang bergerak pada sektor jasa yang telah berhasil melakukan strategi *turnaround* adalah PT Garuda Indonesia, Tbk dan PT Pos Indonesia (Perseo).

Penelitian yang membahas mengenai *financial distress* dan *turnaround* memiliki keterkaitan yang sangat erat, karena keberhasilan *turnaround* ditentukan oleh respon perusahaan dalam menyelesaikan masalah. Pada penelitian ini dilakukan pengujian mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *turnaround* perusahaan antara lain Δ severity, free assets, firm size dan downsizing.

Menurut (Pearce II & Robinson, 2013), mendefinisikan tingkat kepelikan situasi (*situation severity*) merupakan faktor utama dalam mengestimasi kecepatan di mana tanggapan penghematan akan dirumuskan dan dilakukan. Pada penelitian yang dilakukan oleh (Astuty & Ningsih, 2014) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2007-2012, menunjukkan kecenderungan tingkat kesehatan (*severity*) berpengaruh positif terhadap *corporate turnaround*, yang mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat *severity* maka akan semakin tinggi pula tingkat keberhasilan *turnaround* perusahaan. Namun, (Lestari & Triani, 2013) menemukan *severity* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap keberhasilan

turnaround pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI periode 2008-2012.

Menurut (Marbun & Situmeang, 2014), *free assets* adalah besarnya nilai aset diluar kewajiban perusahaan. *Free assets* yang dimiliki perusahaan sangat penting untuk memberikan keyakinan kepada kreditor bahwa ada jumlah aset yang tersedia untuk membayar pinjaman. Penelitian oleh (Marbun & Situmeang, 2014) menemukan *free assets* mempunyai pengaruh yang positif terhadap keberhasilan *turnaround* pada sektor keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2007-2011. Tetapi, hasil penelitian yang dilakukan oleh (Wulandari & Gunawan, 2016) menemukan hal yang berbeda, *free assets* tidak berpengaruh terhadap keberhasilan *turnaround* pada perusahaan manufaktur tahun 2011-2014.

Menurut (Cinantya & Merkusiwati, 2015), ukuran suatu perusahaan menggambarkan seberapa besar total aset yang dimiliki perusahaan. Penelitian oleh (Nastiti & Pangestuti, 2016) menyatakan *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keberhasilan *turnaround* pada . Hasil berbeda pada penelitian (Animah, 2017), *firm size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keberhasilan *turnaround*. Sedangkan (Elidawati, Maksun, & Dalimunthe, 2015), (Wulandari & Gunawan, 2016); (Theodorus & Hapsari, 2016) menemukan *firm size* tidak memiliki pengaruh terhadap keberhasilan *turnaround*.

Downsizing merupakan perampingan skala perusahaan yang dapat dilakukan dengan *retrenchment* aset yang kurang produktif dengan tujuan untuk meningkatkan efisiensi kinerja perusahaan (Lestari & Triani, 2013). Perampingan aset perusahaan dalam penelitian ini dapat dilakukan dengan pengurangan jumlah karyawan. Penelitian (Nastiti & Pangestuti, 2016) menemukan *downsizing* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *corporate turnaround*. Namun hasil berbeda ditunjukkan pada penelitian yang dilakukan oleh (Astuty & Ningsih, 2014) mengatakan bahwa *downsizing* tidak berpengaruh terhadap keberhasilan *turnaround*.

Berdasarkan hasil dari beberapa penelitian yang menunjukkan hasil masih tidak konsisten, maka pada penelitian ini memiliki tujuan untuk menguji pengaruh dari tingkat kinerja keuangan ($\Delta severity$), *free assets*, *firm size*, serta *downsizing* terhadap *turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress* sektor perdagangan, jasa, dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Turnaround didefinisikan sebagai strategi yang berupaya untuk mengembalikan kondisi kesehatan perusahaan menjadi normal kembali, setelah mengalami penurunan kinerja yang mengancam kelangsungan hidup perusahaan. Sebelum mengambil tindakan *turnaround* perusahaan harus terlebih dahulu mengetahui penyebab penurunan kinerja hingga perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Kondisi kesulitan keuangan atau *financial distress* ditandai oleh laba bersih (*net income*) perusahaan selama beberapa tahun yang bernilai negatif. Apabila hal tersebut terjadi secara terus-menerus akan mengakibatkan perusahaan

mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajibannya, sehingga perusahaan dapat menerapkan strategi *turnaround* untuk menyelamatkan perusahaan.

Penerapan strategi *turnaround* dapat dilakukan perusahaan selama masih memiliki waktu dan sumber daya yang memadai. Masih banyaknya perusahaan yang tidak berhasil melakukan *turnaround* sehingga harus mengalami *financial distress* secara berkepanjangan masih menarik untuk diteliti, sehingga diketahui faktor-faktor yang dapat mendukung keberhasilan dari proses *turnaround* perusahaan sehingga dapat diterapkan pada perusahaan yang masih belum berhasil.

1.2 Rumusan Masalah

Grand teory pada penelitian ini merupakan teori sinyal (*signalling theory*), dimana sinyal atau tanda-tanda yang diberikan perusahaan dapat dilihat melalui laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan, baik tanda positif maupun tanda negatif. Berdasarkan survei yang dilakukan peneliti, data laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan sektor perdagangan, jasa dan investasi di Indonesia selama tahun 2015-2019 beberapa perusahaan mencatatkan sinyal negatif yang terlihat dari laba negatif perusahaan. Laba negatif yang digambarkan pada data laporan keuangan perusahaan dapat menjadi gambaran bahwa perusahaan sedang mengalami kondisi *financial distress*.

Fenomena *financial distress* dapat dialami oleh berbagai perusahaan di Indonesia, tidak terkecuali pada perusahaan pada sektor perdagangan, jasa dan investasi yang ada di Indonesia. Menurut pendapat (Arifin, 2018), *financial distress* didefinisikan sebagai suatu situasi dimana aliran kas operasi sebuah perusahaan tidak cukup untuk memuaskan kewajiban-kewajiban yang sekarang. *Financial distress* juga dapat dikatakan sebagai suatu keadaan dimana arus kas operasi yang dimiliki perusahaan tidak mampu untuk memenuhi kewajiban-kewajiban yang ditanggung perusahaan sehingga perusahaan mengalami penurunan kinerja. *Financial distress* yang terjadi secara terus-menerus apabila tidak ditangani dengan baik oleh perusahaan yang bergerak pada sektor perdagangan, jasa dan investasi akan menyebabkan perusahaan mengalami kebangkrutan.

Perusahaan harus mencari penyebab perusahaan mengalami *financial distress*, sehingga akan memudahkan perusahaan dalam merumuskan strategi-strategi yang tepat guna menyehatkan kembali perusahaan yang sedang sakit (putar haluan). *Corporate turnaround* (putar haluan perusahaan) merupakan strategi yang dilakukan untuk membenahan atau perbaikan kondisi bisnis yang ada sekarang melalui pencarian metode lain agar perusahaan efisien, penghapusan produk yang tidak menguntungkan, pengurangan angkatan kerja yang tidak produktif, pemotongan aktivitas yang tidak perlu dilakukan, merapikan distribusi (Suci, 2015). Tindakan *turnaround* yang dilakukan perusahaan tidak selalu mengalami kesuksesan akan tetapi banyak perusahaan yang tidak dapat *recovery* dari kondisi *financial*

distress, oleh karena itu perusahaan harus mengetahui faktor-faktor yang dapat mendorong suksesnya *turnaround*.

Faktor pertama yang diduga berpengaruh terhadap suksesnya *corporate turnaround* yakni *severity*, dimana menurut (Pearce II & Robinson, 2013), mendefinisikan tingkat kepelikan situasi (*situation severity*) merupakan faktor utama dalam mengestimasi kecepatan di mana tanggapan penghematan akan dirumuskan dan dilakukan. Penelitian (Astuty & Ningsih, 2014) menunjukkan kecenderungan tingkat kesehatan (*severity*) berpengaruh positif terhadap *corporate turnaround*, yang mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat *severity* maka akan semakin tinggi pula tingkat keberhasilan *turnaround* perusahaan.

Faktor kedua, menurut (Marbun & Situmeang, 2014), *free assets* adalah besarnya nilai aset diluar kewajiban perusahaan. *Free assets* yang dimiliki perusahaan sangat penting untuk memberikan keyakinan kepada kreditor bahwa ada jumlah aset yang tersedia untuk membayar pinjaman. Penelitian oleh (Marbun & Situmeang, 2014) menemukan *free assets* mempunyai pengaruh yang positif terhadap keberhasilan *turnaround*.

Faktor ketiga, menurut (Cinantya & Merkusiwati, 2015), ukuran suatu perusahaan menggambarkan seberapa besar total aset yang dimiliki perusahaan. Penelitian oleh (Nastiti & Pangestuti, 2016) menyatakan *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keberhasilan *turnaround*.

Faktor terakhir, *downsizing* merupakan perampangan skala perusahaan yang dapat dilakukan dengan *retrenchment* aset yang kurang produktif dengan tujuan untuk meningkatkan efisiensi kinerja perusahaan (Lestari & Triani, 2013). Perampangan aset perusahaan dalam penelitian ini dapat dilakukan dengan pengurangan jumlah karyawan. Penelitian (Nastiti & Pangestuti, 2016) menemukan *downsizing* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *corporate turnaround*.

Berdasarkan fenomena yang terjadi tersebut maka perlu dilakukan pengujian faktor-faktor yang dapat mendorong berhasilnya proses *turnaround* yang dilakukan perusahaan pada sektor perdagangan, jasa dan investasi periode 2015-2019, oleh sebab itu rumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *severity* berpengaruh signifikan terhadap *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress* sektor perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019?
2. Apakah *free assets* berpengaruh signifikan terhadap *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress* sektor perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019?

3. Apakah *firm size* berpengaruh signifikan terhadap *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress* sektor perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019?
4. Apakah *downsizing* berpengaruh signifikan terhadap *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress* sektor perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah di uraikan, adapun tujuan dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *severity* secara signifikan terhadap *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress* sektor perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *free assets* secara signifikan terhadap *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress* sektor perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *firm size* secara signifikan terhadap *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress* sektor perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019.
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *downsizing* secara signifikan terhadap *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress* sektor perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi serta kontribusi nyata dalam mengembangkan teori-teori tentang *financial distress* dan *corporate turnaround*. Sehingga kedepannya dapat memberikan sumbangan pemikiran yang bermanfaat dan berguna untuk dunia ilmu pengetahuan pada umumnya dan secara khusus bagi bidang manajemen keuangan, terutama bidang *corporate turnaround*.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan mampu menjadi bahan masukan dalam menentukan arah kebijakan perusahaan sehingga dapat digunakan untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, serta memberikan kontribusi dalam pengambilan keputusan untuk menangani kondisi *financial distress* yang terjadi pada perusahaan sektor perdagangan, jasa dan investasi di Indonesia.

b. Bagi Investor/masyarakat

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan para calon investor dalam melakukan penilaian kinerja keuangan perusahaan sektor perdagangan, jasa dan investasi sebelum memutuskan untuk berinvestasi pada sektor ini.

