

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian yang menjadi dasar penelitian ini adalah sebagai berikut

:

Penelitian Nastiti & Pangestuti (2016) untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi peningkatan kinerja keuangan perusahaan (corporate turnaround) pada perusahaan manufaktur yang mengalami kesulitan keuangan (financial distress) selama periode 2008-2013. Dari 135 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, menunjuk 43 perusahaan sebagai sampel dengan metode purposive sampling. Pengujian dalam penelitian ini menggunakan metode regresi logistik. Faktor-faktor yang diuji dalam memprediksi terjadinya turnaround adalah: ukuran perusahaan, aset bebas, penghematan aset, pergantian CEO, dan leverage. Dengan menguji kelayakan model, dinyatakan bahwa model tersebut layak untuk digunakan dalam penelitian ini untuk memungkinkan pengujian lebih lanjut. Uji statistik menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan pengurangan aset berpengaruh positif signifikan terhadap turnaround perusahaan sedangkan leverage variabel, aset bebas dan perubahan CEO tidak mempengaruhi turnaround perusahaan. Hasil penelitian ini menyiratkan bahwa ukuran perusahaan dan pengurangan aset dapat meningkatkan kemampuan perputaran perusahaan, tetapi tidak demikian halnya dengan leverage, aset bebas, dan pergantian CEO.

Penelitian Elidawati et al (2014) meneliti menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kemampuan perusahaan yang mengalami financial distress dalam mencapai keberhasilan turnaround. Faktor-faktor yang diuji dalam penelitian ini adalah Ukuran perusahaan (Firm Size), Profitabilitas (profitability), kecenderungan tingkat kesehatan perusahaan (Δ Severity), Free Assets, Assets Retrenchment dan Expenses Retrenchment. Populasi dalam penelitian ini adalah 145 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2009 sampai 2013 dan berdasarkan kriteria 84 perusahaan dipilih melalui metode purposive sampling sebagai sampel dalam penelitian ini. Data diuji dengan menggunakan analisis regresi logistik. Hasil pengujian regresi logistik menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini cocok dengan model. Hasil dari uji kecocokan model regresi menunjukkan model yang digunakan mampu menganalisis masalah penelitian. Secara parsial, hasil uji wald menunjukkan bahwa profitabilitas, kecenderungan tingkat kesehatan perusahaan (Δ Severity) dan Free Assets mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam mencapai keberhasilan turnaround. Sedangkan Firm Size, Assets Retrenchment dan Expenses Retrenchment tidak berpengaruh. Secara simultan, hasil uji G menunjukkan bahwa seluruh variabel yang diuji mampu mempengaruhi kemampuan perusahaan yang mengalami financial distress dalam mencapai keberhasilan turnaround.

Penelitian Suratno et al., (2017) menguji perputaran perusahaan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu 2010 hingga 2015. Penelitian ini akan membuktikan apakah terdapat pengaruh

ukuran perusahaan, aset bebas, biaya penghematan terhadap perputaran perusahaan. Ukuran perusahaan, aset bebas, dan biaya penghematan dimoderasi oleh perputaran CEO. Kemudian ukuran perusahaan, aset bebas, dan biaya penghematan juga dimoderasi oleh independensi dari komite audit. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 21 perusahaan dengan menggunakan teknik sampling purposive. Metode yang digunakan dalam penelitian ini ialah regresi logistik dan analisis regresi moderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan aset bebas berpengaruh positif terhadap perputaran. Biaya penghematan tidak berpengaruh terhadap proses perputaran. Perputaran CEO tidak berpengaruh terhadap proses perputaran. Independensi komite audit hanya berdampak pada ukuran perusahaan dan aset bebas untuk mengarahkan perputaran perusahaan, sedangkan biaya penghematan tidak berpengaruh.

Penelitian Schoenberg et al., (2013) tentang “Strategies for business turnaround and recovery: A review and synthesis”. Tinjauan pustaka mengungkapkan konvergensi dalam temuan penelitian sebelumnya. Secara total, enam strategi turnaround efektif diidentifikasi secara konsisten dan empat di antaranya terkait dengan konten turnaround, yaitu: efisiensi biaya, penghematan aset, fokus pada kegiatan inti perusahaan dan membangun untuk masa depan dan dua berhubungan dengan proses perubahan yang menyertainya diperlukan. untuk implementasi: menghidupkan kembali kepemimpinan yang kuat dan perubahan budaya.

Penelitian Bravo & Egaña, (2017) tentang “The influences of the downsizing strategy on business structures”. Hasilnya signifikan, membuktikan

bahwa strategi perampingan menghasilkan profitabilitas yang lebih besar dan pendanaan yang lebih baik, meningkatkan nilai pasar perusahaan.

Penelitian Lestari & Triani, (2014) bertujuan untuk mengetahui faktor yang mempengaruhi keberhasilan perusahaan turnaround yang mengalami gangguan keuangan. Faktor-faktor ini adalah rasio profitabilitas, tingkat keparahan, aset gratis, ukuran, perampingan, dan pergantian CEO. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI periode 2008-2012, yang mengalami gangguan keuangan pada 2008-2009 sebanyak 60 perusahaan. Perusahaan financial distress diukur menggunakan Altman Z-score. Teknik analisis data menggunakan regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan tingkat akurasi adalah 76,7%. Rasio profitabilitas parsial dan ukuran mempengaruhi keberhasilan turnaround. Tingkat keparahan, aset bebas, perampingan, dan pergantian CEO tidak mempengaruhi keberhasilan turnaround. Sementara secara simultan rasio profitabilitas, keparahan, aset bebas, ukuran, perampingan, dan pengaruh pergantian CEO berpengaruh pada keberhasilan perputaran perusahaan.

Penelitian Animah, (2017) untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi y untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi perputaran perusahaan ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah keparahan perusahaan, perusahaan ukuran, penghematan biaya, pergantian CEO dan variabel perusahaan bergantung perubahan haluan. Sampel penelitian terdiri dari 12 perusahaan sektor keuangan - yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2008 2010. Data

dikumpulkan dengan menggunakan metode purposive sampling. Pengujian hipotesis didasarkan pada regresi linier berganda dan variabel. Hasil analisis data menunjukkan bahwa variabel tingkat keparahan perusahaan, ukuran perusahaan, penghematan biaya dan pergantian CEO secara bersamaan mempengaruhi perputaran perusahaan. Secara keseluruhan, hanya perusahaan dengan ukuran yang bervariasi yang memengaruhi perubahan perusahaan. Sementara itu, perusahaan yang keras, penghematan biaya dan pergantian CEO ditemukan tidak memiliki pengaruh terhadap perputaran perusahaan. Nilai kuadrat RS menunjukkan bahwa kemampuan keempat variabel independen dalam menjelaskan keberhasilan turn around perusahaan adalah 31,6% dan varian keberhasilan turnaround perusahaan 68,4% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang menjelaskan.

Penelitian Schoenberg et al., (2013) tentang "Corporate distress and turnaround: integrating the literature and directing future research". Topik distress perusahaan dan turnaround telah menarik bagi teori perubahan organisasi selama beberapa dekade. Artikel ini mempertimbangkan ulasan yang sudah ada dalam membahas kumpulan literatur turnaround saat ini di berbagai bidang penelitian dan struktur kerjanya di sepanjang kerangka kerja holistik. Banyak aspek dari turnaround perusahaan, beralih ke klasifikasi penelitian restrukturisasi perusahaan secara umum, dikelompokkan dalam cara yang lebih rinci daripada yang hanya bergantung pada dua dimensi turnaround yang umum digunakan: "retrenchment" dan "recovery". Para penulis mengembangkan agenda untuk penelitian masa depan berdasarkan agregasi literatur lintas disiplin ini dengan menyoroti

kesenjangan saat ini dan menawarkan pertanyaan penelitian potensial. Ulasan ini berkontribusi pada pemahaman distress korporasi dan turnaround dengan mengintegrasikan aliran penelitian yang berbeda. Selain itu, pekerjaan menekankan perlunya harmonisasi dan operasionalisasi lebih lanjut dalam metrik keberhasilan turnaround.

Penelitian Sabawanti, (2017) bertujuan untuk menganalisis pengaruh kondisi keuangan dan CEO turnover terhadap corporate turnaround pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur sektor consumer and goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015 yang berjumlah 130 yang terdiri dari 26 perusahaan dengan periode pengamatan 5 tahun. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistic. Hasil penelitian menunjukkan asset retrenchment, expenses retrenchment dan CEO turnover tidak berpengaruh terhadap corporate turnaround yang dibuktikan dengan nilai signifikan lebih dari 0,05. Sedangkan severitas, ukuran perusahaan, dan free asset berpengaruh terhadap corporate turnaround yang dibuktikan dengan nilai signifikan kurang dari 0,05.

Penelitian Chenchehene & Mensah (2014) tentang “Corporate Survival: Analysis of Financial Distress and Corporate Turnaround of the UK Retail Industry”. Hasil untuk statistik deskriptif yang diperoleh melalui analisis bivariat menunjukkan bahwa turnaround perusahaan tergantung pada ukuran perusahaan dan perputaran manajemen

Penelitian Helmalia (2016) membahas bagaimana perubahan harus dilakukan pada pendekatan analisis Turnaround yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Artikel tersebut adalah hasil dari studi literatur. Perubahan adalah bagian penting dari manajemen, di mana setiap pemimpin diukur kemampuannya untuk memprediksi perubahan dan membuat perubahan sebagai potensi kinerja perusahaan. Seorang pemimpin menghadapi perubahan dengan memiliki visi dan strategi yang didasarkan pada asumsi tentang situasi masa depan yang diharapkan terjadi. Seiring dengan perkembangan ilmu pengetahuan dan teknologi dibutuhkan suatu perusahaan untuk mengubah tingkat produktivitas dan kinerja perusahaan. Ini mendorong manajemen untuk dapat membuat perubahan dengan berbagai cara atau metode. Salah satunya dengan analisis Turnaround adalah melakukan perubahan mendasar, melalui perubahan kepemimpinan, manajemen, proses operasional, dan perubahan dalam pendekatan pasar. Semua ini bertujuan untuk meningkatkan nilai pasar dan meningkatkan efisiensi perusahaan dalam jangka panjang. Perubahan tidak harus terjadi, tetapi perubahan harus bisa berjalan dengan baik. Perubahan manajemen diperlukan untuk membantu proses perubahan menjadi lebih fokus dan mampu menempatkan perubahan ini ke dalam organisasi atau dunia bisnis perusahaan

Penelitian Marbun & Situmeang (2016) menguji faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dengan kesulitan keuangan untuk dapat melakukan Corporate Turnaround. Faktor-faktor yang diuji dalam penelitian ini adalah Tingkat Permasalahan, Ukuran Perusahaan, Aset Gratis, Penghematan Aset, Penghematan Biaya, dan Pergantian CEO. Populasi penelitian ini adalah

190 perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sesuai dengan data Factbook BEI 2012, dan berdasarkan kriteria yang ditetapkan, 85 perusahaan dipilih melalui metode purposive sampling untuk menjadi sampel untuk penelitian ini. . Data yang diperoleh diuji melalui uji regresi logistik. Hasil uji regresi logistik menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini sesuai dengan model, dan hasil uji kelayakan model regresi mengungkapkan bahwa model yang digunakan dalam penelitian ini mampu menganalisis masalah penelitian ini. Secara parsial, hasil uji Wald menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan, Aset Gratis, dan Pengurangan Biaya memiliki pengaruh pada kemampuan perusahaan dengan kesulitan keuangan untuk melakukan turnaround perusahaan, sedangkan Severity, Asset Retrenchment, dan CEO Turnover tidak dapat memengaruhi kemampuan perusahaan. perusahaan dengan kesulitan keuangan untuk melakukan perputaran perusahaan. Secara bersamaan, hasil G-test menunjukkan bahwa semua variabel yang diuji dalam penelitian ini mampu mempengaruhi kemampuan perusahaan dengan kesulitan keuangan untuk melakukan turnaround perusahaan.

Fitriawati, Djaddang, & Suratno (2015) meneliti tentang corporate turnaround yang terjadi diperusahaan yang mengalami financial distress yang listing di bursa efek Indonesia dari 2010 2015. Tujuan penelitian ini untuk membuktikan bahwa Ukuran Perusahaan, Free assets , Expenses retrenchment , Ukuran Perusahaan yang dimoderasi oleh CEO Turnover, Free assets yang dimoderasi oleh CEO Turnover, Expenses retrenchment yang dimoderasi oleh CEO Turnover, Ukuran Perusahaan yang dimoderasi oleh Komite audit

independen, Free assets yang dimoderasi oleh Komite audit independen dan Expenses retrenchment yang dimoderasi oleh Komite audit independen berpengaruh positif terhadap corporate turnaround. Jumlah sample yang digunakan dalam penelitian ini adalah 21 perusahaan setelah melalui proses pemilihan sample purposive sampling. Metode penelitian menggunakan regresi logistic dan moderated regreresi analisis (MRA). Hasil dari penelitian ini adalah Ukuran perusahaan dan free assets berpengaruh positif signifikan terhadap turnaround, Expenses Retrenchment tidak berpengaruh terhadap proses turnaround, CEO Turnover tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap proses turnaround. Komite Audit Independen hanya mempengaruhi atau memperkuat hasil untuk ukuran perusahaan dan free assets dalam melakukan corporate turnaround. Sementara pada expense retrenchment tidak memberikan pengaruh yang signifikan

Wulandari & Gunawan (2018) bertujuan untuk menguji faktor-faktor yang memengaruhi keberhasilan turnaround pada perusahaan yang mengalami financial distress. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014. Faktor-faktor yang berpengaruh terhadap keberhasilan turnaround pada perusahaan yang mengalami financial distress yaitu ukuran perusahaan, rasio profitabilitas, rasio likuiditas, severity, assets retrenchment, free assets dan growth opportunity. Dalam penelitian ini sampel yang digunakan berjumlah 22 perusahaan selama empat tahun periode penelitian, sehingga diperoleh 88 sampel. Sampel tersebut dipilih dengan menggunakan metode purposive sampling. Uji analisis yang digunakan

adalah regresi logistik dengan alat uji yaitu dengan menggunakan SPSS 17.0. Berdasarkan hasil penelitian dan analisis yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa rasio profitabilitas, rasio likuiditas dan growth opportunity berpengaruh terhadap keberhasilan turnaround pada perusahaan yang mengalami financial distress, sedangkan ukuran perusahaan, severity, assets retrenchment dan free assets tidak berpengaruh terhadap keberhasilan turnaround pada perusahaan yang mengalami financial distress.

Penelitian Abebe, Angriawan, & Liu (2011) tentang “Ceo power and organizational turnaround in declining firms: Does environment play a role?”. Meskipun tingkat minat praktisi yang tidak proporsional dalam peran tim manajemen puncak, dinamika kekuatan manajemen puncak dan pengaruhnya pada kinerja turnaround telah menjadi salah satu bidang yang paling kurang dipahami dalam literatur turnaround. Menggambar dari literatur pembuatan keputusan strategis, studi ini secara empiris menguji hubungan antara kekuatan CEO dan kinerja turnaround perusahaan dalam kondisi stabilitas / dinamisme lingkungan. Analisis kami terhadap 98 perusahaan manufaktur AS yang mengalami penurunan kinerja dan turnaround yang serius selama tahun 1990-2000 menunjukkan pengaruh kekuatan CEO yang bervariasi pada tingkat kinerja perputaran perusahaan dalam lingkungan yang stabil dan dinamis.

Penelitian Tikici, Omay, Derin, Seçkin, & Cüreoğlu (2011) tentang “Operating turnaround strategies during crisis periods: A research on manufacturing firms”. Banyak perusahaan menghadapi penurunan organisasi di beberapa titik dalam siklus hidup mereka karena faktor eksternal dan internal.

Sebagai tanggapan alternatif terhadap masa krisis, strategi turnaround operasi ditargetkan untuk meningkatkan peluang perusahaan untuk mengakhiri ancaman dan mencapai pemulihan kinerja yang berkelanjutan. Dalam studi ini, ini bertujuan untuk menentukan apakah strategi turnaround operasi dilaksanakan oleh perusahaan manufaktur yang beroperasi di Malasiya untuk mengatasi krisis global baru-baru ini; jika diimplementasikan sejauh mana mereka dieksekusi dan bagaimana kinerja bisnis terpengaruh sebagai hasilnya.

Penelitian Schmitt & Raisch (2013) tentang “Corporate Turnarounds: The Duality of Retrenchment and Recovery”. Penelitian turnaround perusahaan telah menggambarkan penghematan dan pemulihan sebagai kekuatan yang bertentangan yang harus ditangani secara terpisah. Sementara beberapa ahli berpendapat bahwa pengurangan dan pemulihan saling terkait dan mungkin harus diintegrasikan, yang lain berpendapat bahwa argumen seperti itu cacat karena mereka mengecilkkan kontradiksi antara dua kegiatan tersebut. Dalam makalah ini, kami mengklarifikasi sifat interkoneksi retrenchment-recovery, serta pentingnya mereka untuk kinerja turnaround. Dengan menggunakan literatur paradoks, kami berpendapat bahwa pengurangan dan pemulihan membentuk dualitas: keduanya saling bertentangan dan saling melengkapi. Mengintegrasikan dua kegiatan memungkinkan perusahaan turnaround untuk menciptakan manfaat yang melebihi biaya integrasi mereka, yang mempengaruhi kinerja turnaround secara positif. Kami menguji argumen kami melalui studi empiris dari 107 inisiatif turnaround Eropa Tengah dan menemukan bukti untuk dualitas diasumsikan antara retrenchment dan pemulihan. Kontribusi utama kami adalah mengintegrasikan

perspektif teori yang sampai sekarang berbeda dari turnaround perusahaan ke dalam kerangka menyeluruh.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Corporate Turnaround

Turnaround adalah suatu proses pembalikan arah kondisi perusahaan dari kecenderungan menurun, stagnan, atau nyaris bangkrut menjadi menanjak dan bangkit kembali dengan performance yang lebih baik. Turnaround diambil ketika 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 (Wulandari & Gunawan, 2018)

Corporate Turaround dapat dikatakan secara sempit sebagai suatu keadaan pemulihan ekonomi sebuah perusahaan setelah melalui penurunan yang mengancam. Penurunan tersebut dapat saja terjadi untuk beberapa tahun yang kemudian ada suatu situasi periode yang cukup pendek yang akan menempatkan perusahaan dalam keadaan bahaya. Pemulihan yang berhasil, dalam kebanyakan bentuk lemahnya, melibatkan pertahanan dengan hanya jika performa ekonomi perusahaan dapat diterima oleh semua pihak-pihak yang terlibat didalam perusahaan. Pada sisi lain, pada bentuk positifnya, pemulihan perusahaan akan menuntun perusahaan kepada pencapaian yang berkelanjutan, posisi kompetitif yang kuat pada wailayah aktivitas yang ditentukannya (Pandit, 2000). Dengan pengertian yang sama, Schweizer & Nienhaus (2017) menyatakan bahwa *Corporate Turnaround* adalah kondisi sebuah perusahaan yang setelah mengalami

periode yang jatuh dan penurunan kinerja ekonomi kemudian membalikkan keadaan kekayaannya dan menjadi perusahaan sukses kembali.

Proses *turnaround* dikatakan berhasil apabila perusahaan mampu untuk berbalik dari keadaan penurunan kinerja, mengakhiri perjuangan hidup perusahaan dari bahaya yang mengancam, dan kemudian mencapai profitabilitas berkelanjutan, setelah mengalami perjuangan atas ancaman penurunan kinerja untuk beberapa tahun. Keberhasilan *turnaround*, dan kemudian *turnaround* manajemen yang efektif, melibatkan suatu strategi menyeluruh dalam beberapa waktu, dan perubahan yang dipimpin oleh manajemen pada tingkat yang berbeda pada keseluruhan organisasi.

Strategi recovery dapat diklasifikasikan menjadi 2 yaitu, Orientasi efisiensi (*efficiency oriented*) atau penurunan kinerja yang berasal dari operasi yang tidak efisien seperti pemotongan biaya dan pengurangan aset dan orientasi usaha (*entrepreneurial oriented*) atau penurunan kinerja karena strategi perusahaan tidak relevan lagi maka perusahaan harus membuat perubahan yang cocok dengan pasar yang dihadapi (Wulandari & Gunawan, 2018).

2.2.2 Assets Retrenchment

Assets retrenchment merupakan salah satu strategi pengoptimalan kinerja perusahaan. *Assets retrenchment* adalah tindakan yang dilakukan perusahaan untuk mengoptimalkan kinerja perusahaan dengan cara mengurangi penggunaan jumlah aset. Marbun dan Situmeang, menyatakan bahwa *assets retrenchment* merupakan efisiensi yang dilakukan perusahaan dengan memberhentikan aset (Marbun dan Situmeang, 2014). Elidawati, *et al.* (2015), mendefinisikan *assets*

retrenchment sebagai “pengurangan jumlah aset dengan tujuan untuk meningkatkan efisiensi dan efektifitas”. Aset yang tidak memiliki manfaat lagi untuk perusahaan dapat dijual, sehingga perusahaan dapat meningkatkan jumlah kas perusahaan dan meningkatkan profitabilitas jangka pendek perusahaan. Warren, *et al.* (2015 : 507), menyatakan bahwa jika aset tetap tidak lagi berguna bagi perusahaan dan tidak lagi memiliki nilai sisa atau nilai pasar, aset tersebut dapat dibuang atau dijual.

Marbun dan Situmeang, menyatakan bahwa peningkatan efisiensi merupakan faktor penting untuk mencapai keberhasilan *turnaround* sehubungan dengan tindakan untuk memperbaiki kemampuan menghasilkan profitabilitas jangka pendek (Marbun dan Situmeang, 2014). *Assets retrenchment* dapat dilakukan dengan cara menjual aset tetap seperti tanah, bangunan, peralatan, dan lain sebagainya yang tidak lagi digunakan atau diperlukan oleh perusahaan. pengurangan aset harus dilakukan secara hati-hati dan dengan penuh pertimbangan. Pengurangan aset yang tepat akan membantu perusahaan meningkatkan kas perusahaan, sehingga dapat membantu perusahaan untuk melakukan perbaikan kinerja saat perusahaan sedang mengalami kesulitan. Marbun dan situmeang, berpendapat bahwa melalui strategi efisiensi manajemen melakukan peranan penting untuk mendapatkan dukungan dana baik dari internal maupun eksternal. Semakin baik strategi efisiensi baik dari efisiensi aset maupun beban yang dapat dilakukan perusahaan akan mempengaruhi kemampuan perusahaan melakukan *turnaround* (Marbun dan Situmeang, 2014). Menurut Elidawati *et al.* (2015) *assets retrenchment* dapat diukur dengan total aset tahun

sekarang dikurangi dengan total aset tahun sebelumnya lalu dibagi total aset tahun sebelumnya. Menurut Marbun dan Situmeang (2014), *assets retrenchment* diukur dengan membagikan nilai aset pada *time-3* dengan nilai aset pada *time-2* lalu dikurang dengan 1. Menurut Schimt and Raisch (2013), *assets retrenchment* diukur dengan membandingkan nilai aset periode ini dengan nilai aset perusahaan periode sebelumnya.

2.2.3 Expenses Retrenchment

Expenses retrenchment merupakan tindakan yang dilakukan perusahaan untuk mengefisienkan kinerja perusahaan. Efisiensi ini dilakukan dengan cara mengurangi beban-beban yang dihasilkan perusahaan. *Expenses retrenchment* ini dilakukan dengan tujuan untuk mengoptimalkan kinerja perusahaan. Elidawati, *et al.* (2015), mendefinisikan *expenses retrenchment* sebagai “strategi efisiensi perusahaan yang dilakukan dengan mengurangi beban operasional (penjualan, umum dan administrasi)”. Marbun dan Situmeang, menyatakan bahwa *expenses retrenchment* sebagai efisiensi yang dilakukan perusahaan dengan memberhentikan beban atau proyek yang tidak menguntungkan perusahaan (Marbun dan Situmeang, 2014). Pengefisienan beban membutuhkan kehati-hatian dan pertimbangan yang tinggi karena berpengaruh terhadap operasi perusahaan. Pengefisienan beban yang salah dapat memberikan pengaruh yang buruk yaitu dapat menurunkan kualitas produk yang dihasilkan oleh perusahaan dan akan berdampak kepada kemampuan perusahaan untuk melakukan *corporate turnaround*. Pengefisienan beban yang tepat akan membantu perusahaan melakukan proses *corporate turnaround* karena perusahaan dapat memberikan

kualitas yang maksimal dengan beban yang minimal. Beban-beban yang dihasilkan perusahaan dapat dilihat pada laporan rugi-laba perusahaan. Menurut Elidawati *et al.* (2015) *expenses retrenchment* dapat diukur dengan total beban tahun sekarang dikurangi dengan total beban tahun sebelumnya lalu dibagi total beban tahun sebelumnya.

Menurut Marbun dan Situmeang (2014) *expenses retrenchment* diukur dengan membagikan nilai beban pada *time-3* dengan nilai beban pada *time-2* lalu dikurang dengan 1. Menurut Schmitt & Raisch (2013), *expenses retrenchment* diukur dengan membandingkan nilai beban operasional periode ini dengan nilai beban operasional perusahaan periode sebelumnya.

2.2.4 CEO Turnover

Penggantian CEO didefinisikan sebagai suatu peristiwa ketika CEO dari suatu organisasi digantikan dengan individu lain. Perubahan CEO merupakan tahapan penting dalam berhasilnya perbaikan kondisi perusahaan dan usaha dalam memperbaiki kepercayaan stakeholders yaitu sebagai usaha menjaga dukungan dari mereka. Diharapkan CEO yang baru dapat memberikan pandangan segar terhadap sebab-sebab penurunan, dan memberikan kemampuan serta motivasi yang diperlukan dalam perubahan organisasi (Lestari & Triani, 2014)

Bruton, Ahlstrom, & Wan (2003) menyatakan bahwa tindakan yang diambil dalam perusahaan yang mengalami penurunan kinerja ditentukan dari kebijakan pimpinan. Top Management memainkan peran yang kuat dalam perusahaan – perusahaan di Asia dimana *corporate governance* masih terbatas penerapannya. Perubahan pimpinan perusahaan dapat membantu menyumbangkan ide – ide baru,

akan tetapi ditemukan bahwa *turnaround* yang sukses tidak selalu memerlukan perubahan CEO. Perubahan tim senior manajemen adalah tahapan penting dalam berhasilnya perbaikan kondisi perusahaan. Perubahan tim manajemen senior adalah usaha dalam memperbaiki kepercayaan *stakeholders* yaitu sebagai usaha menjaga dukungan dari mereka. Diharapkan manajer senior yang baru dapat memberikan pandangan segar terhadap sebab-sebab penurunan, dan memberikan kemampuan serta motivasi yang diperlukan dalam perubahan organisasi.

2.2.5 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan gambaran dari besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari total aset, omset penjualan ataupun jumlah karyawan suatu perusahaan. Ukuran perusahaan memainkan peran yang penting yang berpengaruh positif terhadap keberhasilan *turnaround* karena ukuran perusahaan merupakan sumber daya yang nyata. Perusahaan besar mempunyai sumber daya yang lebih luas dan mempunyai lebih banyak pilihan untuk menentukan strategi *turnaround*. Ukuran perusahaan diukur dengan menghitung logaritma natural total aset perusahaan sesuai dengan laporan keuangan perusahaan. Total aset dianggap lebih stabil dibandingkan dengan total penjualan (Lestari & Triani, 2014).

Elidawati, *et al.* (2015) mendefinisikan *firm size* sebagai “gambaran tentang besar kecilnya suatu perusahaan berdasarkan total aset maupun omset penjualan perusahaan”. Chenchehene *and* Mensah menyatakan, bahwa perusahaan besar mampu untuk meningkatkan sumber dana dari pemilik yang sangat dibutuhkan perusahaan saat perusahaan berada pada performa yang buruk dan mengalami

penurunan ekonomi. Ukuran besar kecilnya perusahaan ditinjau dari total aset yang dimiliki perusahaan tersebut (Elidawati, *et al.*, 2015). Ukuran perusahaan dapat ditentukan dari besarnya pendapatan penjualan, banyaknya karyawan, dan *total tangible assets* (Chenchehene and Mensah, 2014). Semakin besar pendapatan penjualan, semakin banyak karyawan yang dimiliki, dan semakin besar *total tangible assets* yang dimiliki, maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut.

2.3 Objek Penelitian

Obyek Penelitian dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Industri manufaktur merupakan industri yang mendominasi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Banyaknya perusahaan dalam industri, serta kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan suatu persaingan yang ketat antar perusahaan manufaktur. Persaingan dalam industri manufaktur membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tetap tercapai

Perusahaan Manufaktur memegang peranan penting di perekonomian Indonesia. Perusahaan tersebut menyumbang pendapatan yang besar terhadap negara baik itu melalui pajak atau kontrak lainnya. Karena ukurannya yang cukup besar, perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur pun memiliki serapan tenaga kerja yang besar, sehingga mampu mengurangi angka pengangguran. Di antara banyak perusahaan tersebut, ada yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia atau BEI, sehingga menarik untuk dipelajari. Karena perusahaan tersebut sudah

terdaftar di BEI, maka perusahaan tersebut disebut juga dengan perusahaan publik, perusahaan terbuka, atau disebut juga perusahaan Tbk.

Perusahaan manufaktur adalah perusahaan atau badan usaha yang melakukan aktivitas pengolahan bahan mentah ataupun bahan setengah jadi. Bahan tersebut dilakukan proses tertentu sehingga menjadi barang jadi yang memiliki nilai jual lebih. Perusahaan manufaktur melakukan proses mengolah bahan menjadi produk jadi tersebut dalam skala besar, atau dalam skala industri. Walaupun sebenarnya secara sempit bisa juga digunakan untuk skala kecil, namun istilah tersebut lebih umum digunakan di hal yang berskala besar.

Untuk mengenali perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur, maka perlu dipahami karakteristik dari hal tersebut. Manufaktur adalah proses yang menghasilkan produk dengan nilai ekonomis yang dapat dilihat atau nyata dalam bentuk produk, berbeda dengan sektor jasa yang tidak terlihat produknya. Proses ini juga menggunakan tenaga manusia dan mesin dalam skala yang besar. Pada pengerjaannya pun terdapat prosedur standar yang diatur dan harus dilalui. Karakteristik terakhir adalah terdapat biaya produksi yang dikeluarkan. Komponennya ada 3, yakni bahan baku, tenaga kerja, serta biaya overhead pabrik

Alasan menggunakan perusahaan manufaktur untuk penelitian corporate turnaround karena terdapat beberapa perusahaan manufaktur yang mengalami *delisting* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2017 karena mengalami kesulitan keuangan atau kesulitan keuangan. Berdasarkan data dari Bursa Efek Indonesia perusahaan manufaktur yang mengalami *delisting* antara lain PT Sorini Agro Asia Tbk pada tahun 2017, PT Davomas Tbk dan PT Unitex Pada Tahun

2015, PT Panasia Filament Inti Tbk dan PT Surabaya Agung Industri Pupl dan Kertas Tbk pada tahun 2013, PT Multibreeder Adirama Tbk dan PT Surya Itrindo Makmur Tbk pada tahun 2013. Delisting terhadap perusahaan-perusahaan tersebut dilakukan Bursa Efek Indonesia karena dianggap mengalami kondisi yang berpengaruh negative terhadap kelangsungan usaha perseroan. Perusahaan-perusahaan juga tidak dapat menunjukkan indikasi pemulihan yang memadai.

2.4 Hipotesis

2.4.1 Pengaruh *asset retrenchment* terhadap *corporate turnaround*

Retrenchment atau penghematan merupakan tindakan efisiensi dengan cara mengurangi sumber daya perusahaan yang kurang efektif dan dianggap sangat berpengaruh terhadap corporate turnaround. Pemotongan biaya, peningkatan efisiensi dan investasi teknologi memainkan peran penting dalam corporate turnaround. Peningkatan efisiensi akan meningkatkan pula profitabilitas perusahaan. Assets retrenchment merupakan pengurangan aset guna mengoptimalkan kinerja perusahaan. Pengurangan aset dapat dilakukan dengan menjual aset yang tidak lagi dibutuhkan oleh perusahaan dan telah habis nilai sisa atau nilai pasarnya.

Pengaruh antara assets retrenchment terhadap corporate turnaround menggunakan teori sinyal. Sinyal dari manajemen untuk investor, calon investor maupun kreditor lewat pengoptimalan kinerja akan mempengaruhi keputusan mereka. Dimana semakin besar aset yang tidak bermanfaat lagi dibutuhkan dan

telah habis nilai atau nilai pasarnya, maka semakin besar pula kas yang dapat dihasilkan perusahaan. Semakin besar kas yang dimiliki oleh perusahaan, maka semakin baik pula sinyal yang diberikan kepada investor, calon investor, maupun kreditor. Semakin baik sinyal yang diberikan, semakin besar perhatian dan kepercayaan yang diberikan oleh investor, calon investor, maupun kreditor kepada perusahaan. Hal ini dapat membuat investor, calon investor, maupun kreditor untuk menanamkan dananya kepada perusahaan. Semakin besar dana yang diperoleh perusahaan, maka semakin besar peluang perusahaan untuk mencapai corporate turnaround.

Hasil penelitian Francis dan Desai (2005) dan Marbun dan Situmeang (2014) menunjukkan adanya pengaruh signifikan *assets retrenchment* terhadap keberhasilan corporate turnaround. Menurut Marbun dan Situmeang (2014) kemampuan keberhasilan corporate turnaround salah satunya dipengaruhi oleh strategi efisiensi (*retrenchment*) yang dilaksanakan oleh perusahaan. *Retrenchment* merupakan faktor yang sangat penting dalam keberhasilan corporate turnaround yang digunakan sebagai tindakan perusahaan untuk memperbaiki kemampuan perusahaan menghasilkan profit (*profitabilitas*). Melalui strategi penghematan manajemen dapat melakukan peranan yang sangat penting untuk mendapatkan dukungan dari pemilik saham melalui dukungan dana internal dan manajemen juga dapat meningkatkan pendanaan eksternal untuk mendanai strategi yang lainnya.

Hasil penelitian Nastiti & Pangestuti (2016), Schoenberg, Collier, & Bowman (2013), Schweizer & Nienhaus (2017) membuktikan *asset retrenchment*

berpengaruh positif terhadap *corporate turnaround*. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis pertama penelitian ini adalah :

H1 : *asset retrenchment* berpengaruh positif terhadap *corporate turnaround*

2.4.2 Pengaruh *expenses retrenchment* terhadap *corporate turnaround*

Expenses retrenchment merupakan pengefisienan kinerja perusahaan dengan cara meminimalisir beban-beban yang dihasilkan oleh perusahaan. Pengurangan beban yang tepat dan hati-hati dapat membantu perusahaan untuk menghasilkan produk berkualitas maksimal dengan biaya yang minimal. Pengaruh antara *expenses retrenchment* terhadap *corporate turnaround* menggunakan teori sinyal. Sinyal dari manajemen untuk investor, calon investor maupun kreditor lewat kinerja yang lebih efisien akan mempengaruhi keputusan mereka. Dimana semakin besar jumlah produk yang berkualitas maksimal dengan biaya minimal yang mampu dihasilkan perusahaan, maka semakin baik pula sinyal yang diberikan kepada investor, calon investor, maupun kreditor. Semakin baik sinyal yang diberikan, semakin besar perhatian dan kepercayaan yang diberikan oleh investor, calon investor, maupun kreditor kepada perusahaan. Hal ini dapat membuat investor, calon investor, maupun kreditor untuk menanamkan dananya kepada perusahaan. Semakin besar dana yang diperoleh perusahaan, maka semakin besar peluang perusahaan untuk mencapai *corporate turnaround*.

Hasil penelitian Nastiti & Pangestuti (2016), Schoenberg, Collier, & Bowman (2013), Schweizer & Nienhaus (2017) membuktikan *expenses retrenchment* berpengaruh positif terhadap *corporate turnaround*. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis kedua penelitian ini adalah :

H2 : *expenses retrenchment* berpengaruh positif terhadap *corporate turnaround*

2.4.3 Pengaruh CEO turnover terhadap corporate turnaround

Perubahan pada tim senior manajemen merupakan langkah penting menuju kesuksesan corporate turnaround. Perubahan tim senior manajemen atau CEO turnover dipandang sebagai sarana memulihkan kepercayaan diri dalam kelangsungan berjalannya masa depan perusahaan. CEO baru atau manajer senior baru dapat menawarkan wawasan segar ke dalam penyebab penurunan, dan keterampilan dan motivasi yang diperlukan untuk membawa perubahan perusahaan. Salah satu tindakan paling signifikan yang dilakukan untuk corporate turnaround adalah untuk membuat perubahan pada tim senior manajemen, karena dalam banyak kasus, manajemen yang menjabat tidak mampu atau tidak mau membuat perubahan yang diperlukan untuk mengatasi kesulitan keuangan. Hal ini berarti bahwa variabel CEO turnover turut mempengaruhi probabilitas perusahaan dalam melakukan corporate turnaround (Nastiti & Pangestuti, 2016). Schoenberg et al. (2013), dan Chenchehene & Mensah (2014) membuktikan bahwa pergantian CEO berpengaruh terhadap *corporate turnaround*. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis ketiga penelitian ini adalah :

H3 : *CEO turnover* berpengaruh positif terhadap *corporate turnaround*

2.4.4 Pengaruh ukuran perusahaan terhadap corporate turnaround

Perusahaan yang memiliki pertumbuhan positif menandakan bahwa ukuran perusahaan semakin berkembang dan mengurangi kecenderungan untuk bangkrut (Ciorogariu & Goumas, 2011). Ukuran perusahaan merupakan faktor yang dapat mengidentifikasi kemampuan perusahaan dalam melakukan corporate turnaround

setelah melalui masa kesulitan keuangan. Perusahaan-perusahaan besar pada dasarnya merupakan perusahaan yang lebih siap untuk menghadapi masalah keuangan. Perusahaan besar memiliki lebih banyak instrumen yang dapat digunakan untuk menyelamatkan perusahaan dari keadaan kesulitan keuangan. Instrumen tersebut antara lain kemampuan perusahaan yang lebih mudah dalam mendapatkan dana yang digunakan sebagai tindakan penyelamatan perusahaan dalam kondisi kesulitan keuangan untuk menambah modal perusahaan. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa kemampuan corporate turnaround cenderung lebih sukses di perusahaan besar dibandingkan dengan perusahaan kecil. (Marbun dan Situmeang, 2014).

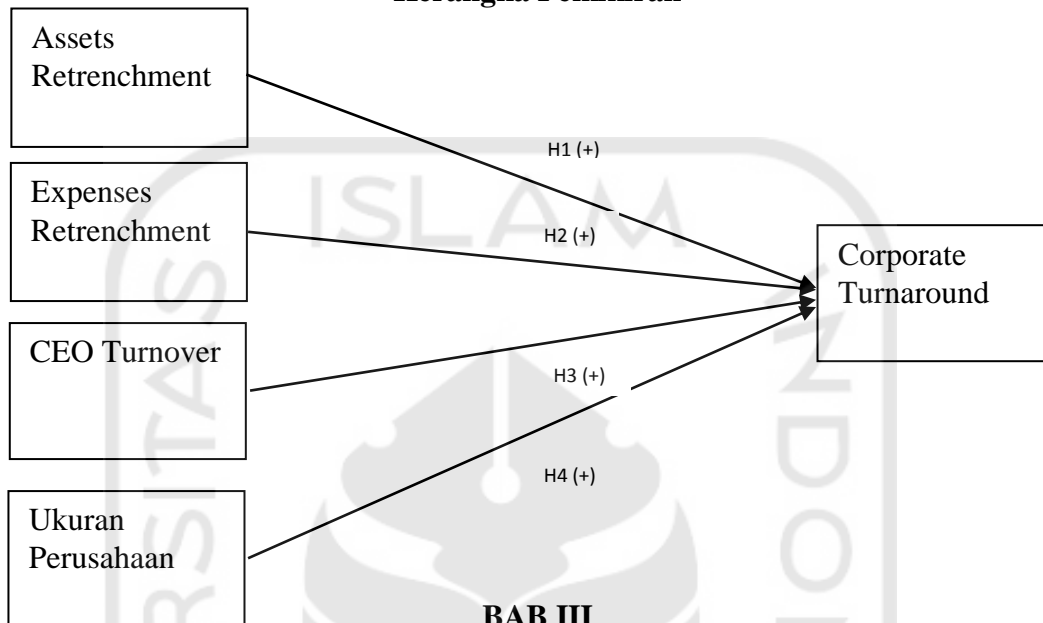
Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang mampu memengaruhi hasil turnaround. Perusahaan besar dianggap mempunyai aset yang cukup besar yang dapat menutupi kewajiban yang dimilikinya. Akan tetapi ada pula yang mengatakan bahwa perusahaan kecil akan lebih mudah untuk melakukan proses turnaround karena perusahaan kecil lebih mudah untuk beradaptasi dengan lingkungan bisnis yang baru (Wulandari & Gunawan, 2018).

Hasil penelitian Nastiti & Pangestuti (2016), Suratno, Fitriawati, & Djadang (2017), Lestari & Triani (2014), Sabawanti (2017), Chenchehene & Mensah (2014), Marbun & Situmeang (2016) dan Fitriawati, Djadang, & Suratno (2015) membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *corporate turnaround*. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis keempat penelitian ini adalah:

H4 : ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *corporate turnaround*

2.5 Kerangka Pemikiran

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2014). Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2017.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Bila populasi besar, dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi, misalnya karena keterbatasan dana, tenaga, dan waktu, maka peneliti dapat menggunakan sampel yang diambil dari populasi tersebut (Sugiyono, 2014). Dalam penelitian ini, metode yang digunakan adalah