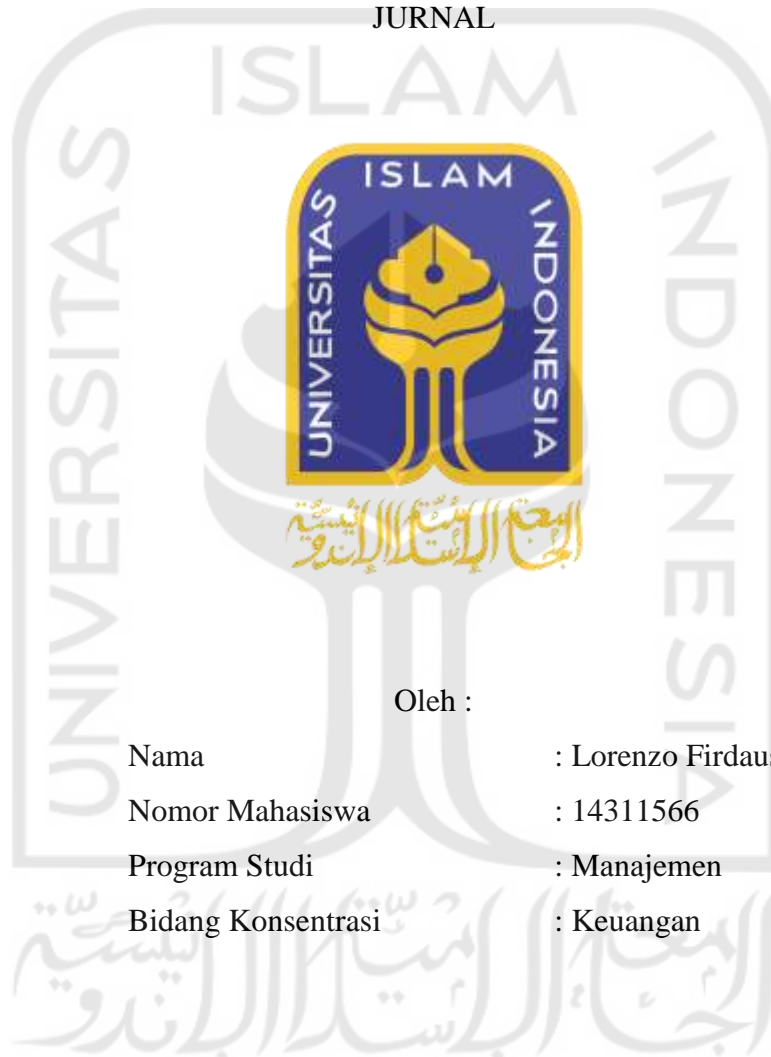


PENGARUH ASSET RETRENCHMENT, EXPENSES RETRENCHMENT, CEO
TURNOVER, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP CORPORATE
TURNAROUND

(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun
2012-2017)

JURNAL



Oleh :

Nama : Lorenzo Firdaus
Nomor Mahasiswa : 14311566
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2019

PENGARUH ASSET RETRENCHMENT, EXPENSES RETRENCHMENT, CEO
TURNOVER, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP CORPORATE
TURNAROUND

(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun
2012-2017)

Lorenzo Firdaus

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi

Universitas Islam Indonesia

Email: lorenzo.firdaus@ymail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan Untuk menganalisa pengaruh *asset retrenchment*, *expenses retrenchment*, *CEO Turnover* dan ukuran perusahaan terhadap *corporate turnaround*.

Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu mengambil sampel dari populasi dengan kriteria yang telah ditentukan. Dalam penelitian ini menggunakan 20 perusahaan manufaktur di BEI. Penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *asset retrenchment*, *expenses retrenchment* tidak berpengaruh signifikan terhadap *corporate turnaround* dan *CEO turnover* dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *corporate turnaround*.

Kata kunci : *asset retrenchment*, *expenses retrenchment*, *CEO Turnover*, *ukuran perusahaan*, dan *corporate turnaround*.

.ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of *asset retrenchment*, *expenses retrenchment*, *CEO turnover* and firm size on *corporate turnaround*.

The sampling method in this study uses a *purposive sampling* method, which is taking samples from the population with predetermined criteria. In this study using 20 manufacturing companies on the IDX. This study uses logistic regression analysis.

The results of this study prove that *asset retrenchment*, *expenses retrenchment* has no significant effect on *corporate turnaround* and *CEO turnover* and firm size have a significant positive effect on *corporate turnaround*.

Keywords: *asset retrenchment*, *expenses retrenchment*, *CEO turnover*, *company size*, and *corporate turnaround*.

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Pertengahan tahun 2008 Amerika Serikat dilanda krisis ekonomi. Krisis ini kemudian menjalar menjadi krisis global yang berdampak luas pada perekonomian dunia. Berbagai negara di belahan dunia terkena dampak dari krisis global, begitu juga dengan Indonesia. Melemahnya ekonomi di negara maju mengakibatkan pasar ekspor menyusut dan sebagian besar industri manufaktur yang berorientasi ekspor melemah. Turunnya nilai tukar rupiah menyebabkan harga bahan baku impor menjadi mahal. Akibatnya tidak hanya persaingan dipasar ekspor yang semakin berat tetapi juga persaingan di pasar domestik. Selain itu tingginya suku bunga kredit dan semakin ketatnya likuiditas perbankan menyebabkan industri manufaktur sulit untuk memperoleh kredit investasi dan modal kerja dengan bunga rendah (Lestari & Triani, 2014)

Kondisi tersebut menyebabkan penurunan kinerja perusahaan. Penurunan kinerja/kondisi keuangan yang berdampak pada kesulitan keuangan perusahaan, dikenal dengan istilah kesulitan keuangan dapat dialami oleh setiap perusahaan, baik perusahaan besar maupun kecil (Schupp dalam Chandrawati, 2008). Pihak manajemen yang peka dan tanggap terhadap penurunan kinerja keuangan perusahaan akan mendeteksi terjadinya kondisi kesulitan keuangan lebih awal. Selanjutnya dilakukan analisis tentang cara suatu perusahaan terbebas dari kondisi kesulitan keuangan yang ditentukan oleh keberhasilan turnaroundnya (Nastiti & Pangestuti, 2016).

Corporate turnaround merupakan kondisi dimana suatu perusahaan mampu keluar dari kesulitan keuangan dan kembali menjadi perusahaan dengan kondisi keuangan normal. Untuk merancang sebuah turnaround yang sukses, perusahaan membutuhkan seseorang dengan pemikiran yang jernih untuk cepat menilai peluang, menentukan apa yang salah, mengembangkan strategi baru yang belum pernah dilakukan sebelumnya, dan menerapkan rencana yang tepat untuk melakukan restrukturisasi itu (Collard, 2010). Kemampuan *corporate turnaround* perusahaan-perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan merupakan hal yang sangat penting untuk diamati dan diteliti. Kondisi ini terwujud dari aktifitas kompleks yang terintegrasi. Semua faktor yang terintegrasi ini sangat penting untuk diketahui agar dapat digunakan perusahaan untuk menghadapi krisis keuangan. Proses turnaround terdiri dari 2 bagian yaitu strategi menahan penurunan (*decline stemming strategy*) dan strategi pemulihan (*recovery strategy*). *Decline stemming strategy* bertujuan untuk menstabilisasi kondisi keuangan perusahaan. Ketika kondisi keuangan perusahaan stabil, maka selanjutnya harus diputuskan strategi perbaikan/ recovery (Nastiti & Pangestuti, 2016)

Turnaround merupakan sebuah proses untuk membawa sebuah perusahaan dari situasi poor performance menjadi situasi baru good sustained performance. Turnaround juga dapat didefinisikan sebagai pembalikan arah perusahaan dari penurunan Kinerja.

Faktor pertama yang mempengaruhi corporate turnaround adalah *retrenchment*. *Asset retrenchment* dan *expenses retrenchment* merupakan variable yang mempengaruhi *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 (Nastiti & Pangestuti, 2016). Strategi efisiensi diantaranya adalah dengan melakukan pengurangan aset (*assets retrenchment*) dan pengurangan biaya dan beban (*expenses retrenchment*). Pengurangan yang dilakukan bukan hanya sekedar melakukan pengurangan investasi pada bagian fungsional didalam perusahaan seperti biaya pemasaran, penelitian dan pengembangan, dan produksi. Akan tetapi juga merupakan strategi dengan mengurangi investasi dan melikuidasi proyek perusahaan yang tidak memberikan keuntungan. Sehingga, semakin baik strategi efisiensi yang dilakukan perusahaan baik dari sisi penghematan aset dan penghematan biaya, akan berdampak pada semakin mampunya perusahaan melakukan *corporate turnaround* (Marbun & Situmeang, 2016). Beberapa penelitian membuktikan hasil yang berbeda seperti *Asset retrenchment* dan *expenses retrenchment* berpengaruh positif terhadap *corporate turnaround* seperti Nastiti & Pangestuti (2016), Schoenberg, Collier, & Bowman (2013), Schweizer & Nienhaus (2017) sedangkan Elidawati et al. (2014) dan Sabawanti (2017) membuktikan *Asset retrenchment* dan *expenses retrenchment* tidak berpengaruh terhadap *corporate turnaround*.

Faktor kedua yang adalah pergantian CEO. Iklim organisasional perusahaan merupakan suatu pertimbangan penting dalam strategi membawa perusahaan keluar dari kondisi financial distress menuju corporate turnaround. Merubah susunan manajemen tingkat atas merupakan salah satu strategi dalam mencapai pemulihan keadaan perusahaan. Melakukan pergantian dalam susunan manajemen tingkat atas perusahaan seperti sebuah tindakan memperbaharui atau menata ulang pengelolaan manajemen yang diharapkan dapat meningkatkan kembali kepercayaan pemegang saham perusahaan atas kemampuan perusahaan di masa yang akan datang (Marbun & Situmeang, 2016). CEO turnover didefinisikan sebagai suatu peristiwa ketika CEO dari suatu organisasi digantikan dengan individu lain. Suatu perusahaan mengganti CEOnya tidak hanya dengan alasan bahwa masa jabatan telah habis, namun juga dapat dikarenakan perusahaan tersebut mengalami masalah yang diakibatkan oleh CEO mereka, ataupun karena perusahaan tersebut mengalami financial distress, sehingga perlu adanya perbaikan dari CEO yang baru (Animah, 2017). Beberapa penelitian membuktikan hasil yang tidak konsisten seperti pergantian CEO berpengaruh terhadap *corporate turnaround* seperti Schoenberg et al. (2013), dan Chenchehene & Mensah (2014) sedangkan Sabawanti (2017), Suratno et al. (2017), Nastiti & Pangestuti (2016), dan Lestari & Triani, (2014) membuktikan pergantian CEO tidak berpengaruh terhadap *corporate turnaround*.

Faktor terakhir yang menjadi penentu *corporate turnaround* adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan karakteristik perusahaan yang turut

mempengaruhi hasil *turnaround*. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total asetnya, omset penjualan perusahaan ataupun jumlah karyawan yang dimiliki. Besar kecilnya ukuran perusahaan menunjukkan seberapa besar perusahaan tersebut dapat keluar dari keadaan yang dialami untuk dapat memperoleh *turnaround*. Perusahaan besar biasanya dapat keluar dari zona distress mereka dengan cepat, sedangkan biasanya dapat keluar dari zona perusahaan kecil harus melakukan usaha yang lebih keras lagi untuk keluar dari distress mereka (Animah, 2017).

Perusahaan yang memiliki pertumbuhan positif menandakan bahwa ukuran perusahaan semakin berkembang dan mengurangi kecenderungan untuk bangkrut (Ciorogari dan 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. Kemampuan *corporate turnaround* cenderung lebih sukses di perusahaan besar dibandingkan dengan perusahaan kecil (Nastiti & Pangestuti, 2016). Beberapa penelitian membuktikan hasil yang tidak konsisten seperti 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*, Animah (2017) membuktikan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *corporate turnaround* sedangkan Elidawati, Maksum, & Dalimunthe (2014) dan Wulandari & Gunawan (2018) ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *corporate turnaround*.

KAJIAN PUSTAKA

Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian yang menjadi dasar penelitian ini adalah sebagai berikut :

Penelitian Nastiti & Pangestuti (2016) 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) 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. Penelitian Suratno et al., (2017) 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) membuktikan 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) membuktikan bahwa strategi perampingan menghasilkan profitabilitas yang lebih besar dan pendanaan yang lebih baik, meningkatkan nilai pasar perusahaan. 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) hanya perusahaan dengan ukuran yang bervariasi yang memengaruhi perubahan perusahaan.

Penelitian Sabawanti, (2017) menunjukkan aset retrenchment, expenses retrenchment dan CEO turnover tidak berpengaruh terhadap corporate turnaround yang dibuktikan dengan nilai signifikan lebih dari 0,05. Penelitian Chenchehene & Mensah (2014) menunjukkan bahwa turnaround perusahaan tergantung pada ukuran perusahaan dan perputaran manajemen. Penelitian Helmalia (2016) 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) 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. Fitriawati, Djaddang, & Suratno (2015) membuktikan 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) 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) menunjukkan pengaruh kekuatan CEO yang bervariasi pada tingkat kinerja perputaran perusahaan dalam lingkungan yang stabil dan dinamis. Penelitian Tikici, Omay, Derin, Seçkin, & Cüreoğlu (2011) 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) 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.

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)

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.

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.

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)

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).

Hipotesis

Pengaruh asset retrenchment terhadap corporate turnaround

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 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*

Pengaruh expenses retrenchment terhadap corporate turnaround

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*

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*

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap corporate turnaround

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*

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2017. Dalam penelitian ini, metode yang digunakan adalah metode *purposive sampling*, yaitu cara mengambil subyek bukan berdasar atas strata, random atau daerah tetapi didasarkan atas pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2014).

Pengukuran Variabel Penelitian

Tabel Variabel dan Pengukuran Variabel

No	Variabel	Notasi	Pengukuran
1	<i>Corporate Turnaround</i>	CR	variabel dummy, nilainya hanya 1 atau 0. Nilai 1 diberikan jika perusahaan berhasil melakukan <i>Corporate Turnaround</i> , dan nilai 0 diberikan jika perusahaan tidak berhasil melakukan <i>Corporate Turnaround</i>
2	<i>Assets Retrenchment</i>	AR	$AR = \frac{TA - TA_{ta-1}}{TA_{ta-1}}$
3	<i>Expenses Retrenchment</i>	ER	$ER = \frac{\text{Beban operasional}_t}{\text{Beban operasional}_{t-1}}$
4	CEO Turnover	CE	Variabel dummy. Jika perusahaan klien mengganti direksi atau CEO maka diberikan nilai 1. Sedangkan jika perusahaan klien tidak mengganti direksi atau CEO, maka diberikan nilai 0
5	Ukuran Perusahaan	SIZE	$SIZE = \text{Ln} (\text{Asset})$

Metode Analisis Data

Analisis data menggunakan analisis regresi logistik (*logistic regression*). Regresi logistik digunakan karena variabel independen bersifat dikotomi (berhasil turnaround dan tidak berhasil turnaround). (Ghozali, 2013), menyatakan bahwa metode *logistic regression* sebetulnya mirip dengan analisis diskriminan yaitu untuk menguji apakah probabilitas terjadinya variabel bebas dalam memprediksi dengan variabel dependen. Asumsi normalitas tidak diperlukan dalam metode *logistic regression* Ghozali (2013) karena variabel bebas merupakan campuran antara variabel kontinyu (*metrik*) dan kategorial (*non-metrik*).

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Logistik

Menilai Kelayakan Model Regresi

Langkah pertama yang dilakukan adalah menilai kelayakan model regresi. Model dikatakan mampu memprediksi nilai observasi karena cocok dengan data observasinya apabila nilai *Hosmer and Lemeshow Goodness of fit test* $> 0,05$. Perhatikan nilai *goodness of fit test* pada tabel 4.3 yang diukur dengan nilai *chisquare* pada bagian bawah uji *Hosmer and Lemeshow*. Pada tabel tersebut terlihat bahwa besarnya nilai statistik *Hosmer and Lemeshow Goodness of fit test* sebesar 3,509 dengan probabilitas signifikansi 0.898 yang nilainya di atas 0,05.

Tabel Hasil Uji Hosmer and Lemeshow
Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	Df	Sig.
1	3.509	8	.898

Sumber : Data Output SPSS, 2019

Berdasarkan analisis tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi layak dipakai untuk analisa selanjutnya, karena tidak ada perbedaan yang nyata antara klasifikasi yang diprediksi dengan klasifikasi yang diamati.

Menilai Keseluruhan Model (*Overall Model Fit Test*)

Langkah kedua adalah menilai keseluruhan model regresi. Tabel 4.4 menunjukkan uji kelayakan dengan memperhatikan angka pada *-2 Log Likelihood Block Number = 0* dan *-2 Log Likelihood Block Number = 1*. Pada tabel tersebut terlihat bahwa angka awal *-2 Log Likelihood Block Number = 0* adalah 165,613 sedangkan angka *-2 Log Likelihood Block Number = 1* adalah 115,024.

Tabel Overall Model Fit Test

<i>-2 Log Likelihood Block Number = 0</i>	<i>-2 Log Likelihood Block Number = 1</i>
165,613	115,024

Sumber : Data Output SPSS, 2019

Dari model tersebut ternyata *overall model fit* pada *-2 Log Likelihood Block Number = 0* menunjukkan adanya penurunan pada *-2 Log Likelihood Block Number = 1*. Penurunan *likelihood* ini menunjukkan model regresi yang lebih baik atau dengan kata lain model yang dihipotesiskan fit dengan data.

Nilai Nagel Karke R^2

Nagel Karke R^2 merupakan modifikasi dari koefisien *Cox* dan *Snell's* untuk memastikan bahwa nilainya bervariasi dari 0 sampai 1. Hal ini dilakukan dengan cara membagi nilai *Cox* dan *Snell's R^2* dengan nilai maksimumnya. Nilai *Nagel Karke R^2* dapat diinterpretasikan seperti nilai R^2 pada *multiple regression*.

**Tabel Nagel Karke R Square
Model Summary**

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	107.082 ^a	.384	.513

a. Estimation terminated at iteration number 6 because parameter estimates changed by less than .001.

Sumber : Data Output SPSS, 2019

Pada Hasil *model summary* pada tabel 4.5 memberikan nilai *Nagel Karke R Square* sebesar 0,513. Hal ini berarti variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel independen sebesar 51,3% sedangkan sisanya sebesar 48,7% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Uji Klasifikasi 2x2

Prediksi ketepatan model juga dapat menggunakan matrik klasifikasi yang menghitung nilai estimasi yang benar (*correct*) dan salah (*incorrect*) pada variabel dependen. Matrik klasifikasi akan menunjukkan kekuatan prediksi dari model regresi untuk memprediksi kemungkinan terjadinya kecurangan.

**Tabel Uji Klasifikasi 2x2
Classification Table^a**

	Observed	Predicted		
		CT		Percentage Correct
		.00	1.00	
Step 1	CT	.00	1.00	
		55	11	83.3
		14	40	74.1
	Overall Percentage			79.2

a. The cut value is .500

Sumber : Data Output SPSS, 2019

Secara keseluruhan berarti bahwa 79,2% sampel dapat diprediksikan dengan tepat oleh model regresi logistik ini. Tingginya persentase ketepatan tabel klasifikasi tersebut mendukung tidak adanya perbedaan yang signifikan terhadap data hasil prediksi dan data observasinya yang menunjukkan sebagai model regresi logistik yang baik.

Uji Hipotesis dan Pembahasan

Tabel Hasil Uji Koefisien Regresi Logistik dan Uji Hipotesis

Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)	
AR	-.591	.930	.404	1	.525	.554	
ER	-.380	.384	.980	1	.322	.684	
Step 1 ^a	CEO	1.613	.343	22.116	1	.000	5.017
	SIZE	1.396	.526	7.035	1	.008	4.041
	Constant	-45.985	9.669	22.619	1	.000	.000

Sumber : Data Output SPSS

Dari pengujian persamaan regresi logistik tersebut tersebut, maka diperoleh model regresi logit sebagai berikut :

$$CT = -45,985 - 0,591AR - 0,380ER + 1,613CEO + 1,396SIZE$$

Hasil pengujian hipotesis dapat dilihat sebagai berikut :

1. Pengujian Hipotesis Pertama

Pengujian terhadap hipotesis pertama dilakukan melalui pengujian signifikansi koefisien regresi dari variabel *asset retrenchment*. Hipotesis pertama penelitian ini menyatakan bahwa *asset retrenchment* berpengaruh positif terhadap *corporate turnaround*. Nilai koefisien regresi sebesar -0,591 dengan signifikansi pada hipotesis sebesar 0,525 dan pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$; maka koefisien regresi tersebut tidak signifikan karena signifikansi $0,525 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa, *asset retrenchment* tidak berpengaruh signifikan terhadap *corporate turnaround* sehingga H_{a1} dapat didukung.

2. Pengujian Hipotesis kedua

Pengujian terhadap hipotesis kedua dilakukan melalui pengujian signifikansi koefisien regresi dari variabel *expenses retrenchment* berpengaruh positif terhadap *corporate turnaround*. Hipotesis kedua penelitian ini menyatakan bahwa *expenses retrenchment* berpengaruh positif terhadap *corporate turnaround*. Nilai koefisien regresi sebesar -0,308 dengan signifikansi pada hipotesis sebesar 0,322 dan pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$; maka koefisien regresi tersebut tidak signifikan karena signifikansi $0,322 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa, *expenses retrenchment* tidak berpengaruh signifikan terhadap *corporate turnaround* sehingga H_{a2} tidak dapat didukung.

3. Pengujian Hipotesis Ketiga

Pengujian terhadap hipotesis ketiga dilakukan melalui pengujian signifikansi koefisien regresi dari variabel *CEO turnover*. Hipotesis ketiga penelitian ini menyatakan bahwa *CEO turnover* berpengaruh positif terhadap *corporate turnaround*. Nilai koefisien regresi sebesar 1,631 dengan signifikansi pada hipotesis sebesar 0,000 dan pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$; maka koefisien regresi tersebut signifikan karena signifikansi $0,000 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa, *CEO turnover* berpengaruh positif signifikan terhadap *corporate turnaround* sehingga H_{a3} dapat didukung.

4. Pengujian Hipotesis Keempat

Pengujian terhadap hipotesis keempat dilakukan melalui pengujian signifikansi koefisien regresi dari variabel ukuran perusahaan. Hipotesis keempat penelitian ini menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *corporate turnaround*. Nilai koefisien regresi sebesar 1,396 dengan signifikansi pada hipotesis sebesar 0,000 dan pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$; maka koefisien regresi tersebut signifikan karena signifikansi $0,000 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *corporate turnaround* sehingga H_{a4} dapat didukung.

Pembahasan

Pengaruh *asset retrenchment* terhadap *corporate turnaround*

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *asset retrenchment* tidak berpengaruh signifikan terhadap *corporate turnaround*. Hal ini berarti bahwa besar kecilnya *asset retrenchment* tidak akan mempengaruhi *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.

Assets Retrenchment tidak dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan manufaktur di Indonesia dalam mencapai keberhasilan *turnaround*. Perbedaan hasil penelitian mengenai hubungan antara *Asset Retrenchment* dengan kemampuan perusahaan dalam mencapai keberhasilan *turnaround* dapat disebabkan oleh perbedaan jenis industri dalam sampel yang diteliti

Hasil penelitian ini sesuai penelitian Elidawati et al. (2014) dan Sabawanti (2017) membuktikan *Asset retrenchment* dan *expenses retrenchment* tidak berpengaruh terhadap *corporate turnaround*.

Pengaruh *expenses retrenchment* terhadap *corporate turnaround*

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *expenses retrenchment* tidak berpengaruh signifikan terhadap *corporate turnaround*. Hal ini berarti bahwa besar kecilnya *expenses retrenchment* tidak akan mempengaruhi *corporate turnaround*

Secara teori, semakin besar beban yang diminimalisir perusahaan maka akan memberikan peluang kepada perusahaan untuk mendapatkan profit yang lebih besar. Namun, penting untuk mempertimbangkan beban apa sajakah yang dapat diminimalisir sehingga tidak berpengaruh terhadap kualitas produk perusahaan. Pememinimalisir beban yang tidak tepat dapat membuat perusahaan rugi. Dimana perusahaan akan kehilangan kesempatan untuk mendapatkan keuntungan, karena kualitas produk yang tidak bagus. Kualitas yang tidak bagus dapat membuat perusahaan semakin kesulitan untuk bersaing dengan perusahaan lain. Semakin sulit bersaing dengan perusahaan lain maka, semakin sulit perusahaan untuk mempertahankan hidupnya. Semakin sulit perusahaan untuk mempertahankan hidupnya maka, semakin sulit perusahaan untuk mendapatkan kepercayaan dari investor, calon investor, kreditor maupun instrumen pemberi dana yang lain. Semakin sulit perusahaan mendapatkan kepercayaan maka, semakin sulit perusahaan memperoleh dana untuk memperbaiki kinerja. Hal itu dapat membuat perusahaan kesulitan untuk melakukan *corporate turnaround*.

Ketidakketerkaitan antara *expenses retrenvhment* dengan *corporate turnaround* juga terjadi karena kurangnya peluang perusahaan untuk dapat memperbaiki kinerja

perusahaan dari meminimalisir beban operasional yang mengakibatkan para pemberi dana takut untuk memberikan dananya. Selain itu perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh masalah yang lebih yang membuat perusahaan kesulitan melakukan perbaikan kinerja.

Hasil penelitian ini sesuai penelitian Elidawati et al. (2014) dan Sabawanti (2017) membuktikan *Asset retrenchment* dan *expenses retrenchment* tidak berpengaruh terhadap *corporate turnaround*.

Pengaruh CEO turnover terhadap corporate turnaround

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *CEO turnover* berpengaruh positif signifikan terhadap *corporate turnaround*. Hal ini berarti apabila perusahaan mengalami CEO Turnover akan meningkatkan *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).

Hasil ini sesuai penelitian Schoenberg et al. (2013), dan Chenchene & Mensah (2014) membuktikan bahwa pergantian CEO berpengaruh terhadap *corporate turnaround*.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap corporate turnaround

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *corporate turnaround*. Hal ini berarti semakin tinggi ukuran perusahaan akan meningkatkan *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 ini sesuai penelitian Nastiti & Pangestuti (2016), Suratno, Fitriawati, & Djadang (2017), Lestari & Triani (2014), Sabawanti (2017), Chenchehene & Mensah (2014), Marbun & Situmeang (2016) dan Fitriawati, Djaddang, & Suratno (2015) membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *corporate turnaround*.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *asset retrenchment* tidak berpengaruh signifikan terhadap *corporate turnaround*. Hal ini berarti bahwa besar kecilnya *asset retrenchment* tidak akan mempengaruhi *corporate turnaround*

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *expenses retrenchment* tidak berpengaruh signifikan terhadap *corporate turnaround*. Hal ini berarti bahwa besar kecilnya *expenses retrenchment* tidak akan mempengaruhi *corporate turnaround*

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *CEO turnover* berpengaruh positif signifikan terhadap *corporate turnaround*. Hal ini berarti apabila perusahaan mengalami CEO Turnover akan meningkatkan *corporate turnaround*

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *corporate turnaround*. Hal ini berarti semakin tinggi ukuran perusahaan akan meningkatkan *corporate turnaround*

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini hanya menggunakan satu jenis industri yaitu manufaktur dan hanya menggunakan periode penelitian ini hanya enam tahun, yaitu tahun 2012-2017.

Berdasarkan hasil nilai *Nagel Karke R Square* sebesar 0,513. Hal ini berarti variabel independen dalam penelitian inihanya bisa menjelaskan variabel dependen sebesar 51,3% sedangkan sisanya sebesar 48,7% dijelaskan oleh variable lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Saran

Untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah periode penelitian sehingga dapat menggeneralisasikan hasil penelitian dan penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan jenis industri yang bersifat multi industri seperti perbankan,

pertambangan, telekomunikasi, dan lain-lain sehingga dapat membandingkan tingkat kecenderungan fraud tiap sektor atau jenis industri.

Untuk penelitian selanjutnya diharapkan menambah variabel independen sebagai prediktor dari *corporate turnaround*.



DAFTAR PUSTAKA

- Abebe, M. A., Angriawan, A., & Liu, Y. (2011). Ceo power and organizational turnaround in declining firms: Does environment play a role? *Journal of Leadership and Organizational Studies*, 18(2), 260–273. <https://doi.org/10.1177/1548051810385004>
- Animah. (2017). Determinant Corporate Turnaround. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 2(1), 1–21.
- Aprianti, S., & Hartaty, S. (2016). Pengaruh Ukuran KAP , Ukuran Perusahaan Klien , dan Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Klien , terhadap Auditor Switching. *Jurnal Akuntansi Politeknik Sekayu*, IV(1), 45–56.
- Bravo, C. S., & Egaña, H. de. (2017). The influences of the downsizing strategy on business structures. *Review of Business Management*, 19(63), 118–132. <https://doi.org/10.7819/rbgn.v19i63.1905>
- Bruton, G. D., Ahlstrom, D., & Wan, J. C. C. (2003). Turnaround in East Asian firms: Evidence from ethnic Overseas Chinese communities. *Strategic Management Journal*, 24(6), 519–540. <https://doi.org/10.1002/smj.312>
- Chenchehene, J., & Mensah, K. (2014). Corporate Survival: Analysis of Financial Distress and Corporate Turnaround of the UK Retail Industry. *International Journal of Liberal Arts and Social Science*, 2(9), 18–34. Retrieved from www.ijlass.org
- Ciorogariu, E., & Goumas, A. (2011). *TURNAROUNDS -MODELING THE PROBABILITY OF A TURNAROUND-*. Lund University.
- Collard, J. M. (2010). *White Paper of Interest Managing Turnarounds* :
- Elidawati, Maksum, A., & Dalimunthe, M. L. (2014). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keberhasilan Turnaround Pada Perusahaan Yang Mengalamifinancial Distress Di Bursa Efek Indonesia. In *Prosiding Seminar Nasional Penelitian dan PKM Sosial, EKonomi, dan Humaniora* (pp. 365–372).
- Firyana, R. A., & Septiani, A. (2014). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pergantian kantor Akuntan Publik Secara Voluntary (Studi Empiris pada Perusahaan keuangan Yang Terdaftar di BEI). *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(2), 1–15.
- Fitriawati, R., Djaddang, S., & Suratno. (2015). PENGARUH KOMITE AUDIT

INDEPENDEN DAN CEO TURNOVER ATAS DETERMINAN TERHADAP TURNAROUND (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Mengalami Financial distress Di BEI), 1–21.

Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang: Universitas Diponegoro.

Helmalia. (2016). Penerapan Manajemen Perubahan Dengan Analisis Turn Around Dalam Meningkatkan Kinerja Perusahaan. *Al Masraf: Jurnal Lembaga Keuangan Dan Perbankan*, 1(2), 180–196.

Lestari, R. D., & Triani, N. Ny. A. (2014). Determinan Keberhasilan Turnaround Pada Perusahaan Yang Mengalami Financial Distress. *Bisma Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 7(031), 1–11.

Luthfiyati, B. (2014). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Opini Audit, Pergantian Manajemen, Ukuran KAP, dan Audit Tenure Terhadap Auditor Switching. *Journal of Accounting*, 2(2), 52–65.

Marbun, H. A. H., & Situmeang, C. (2016). FINANCIAL DISTRESS DAN CORPORATE TURNAROUND.

Nastiti, P. R., & Pangestuti, I. R. D. (2016). PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN , FREE ASSETS , ASSETS RETRENCHMENT , PERGANTIAN CEO , DAN LEVERAGE TERHADAP CORPORATE TURNAROUND (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2008-2013). *Diponegoro Journal Of Management*, 5(2), 1–12.

Pandit, N. R. (2000). Some Recommendations For Improved Research on Corporate Turnaround. *Management*, 3(2), 31–56.

Sabawanti, Fi. (2017). Pengaruh Kondisi Keuangan Dan Pergantian Ceo Terhadap Corporate Turnaround. *Jurnal UMS*.

Schmitt, A., & Raisch, S. (2013). Corporate Turnarounds: The Duality of Retrenchment and Recovery. *Journal of Management Studies*, 50(7), 1216–1244. <https://doi.org/10.1111/joms.12045>

Schoenberg, R., Collier, N., & Bowman, C. (2013). Strategies for business turnaround and recovery: A review and synthesis. *European Business Review*, 25(3), 243–262. <https://doi.org/10.1108/09555341311314799>

- Schweizer, L., & Nienhaus, A. (2017). Corporate distress and turnaround: integrating the literature and directing future research. *Business Research*, 10(1), 3–47. <https://doi.org/10.1007/s40685-016-0041-8>
- Sugihati, K., & Pramono, H. (2016). Pengaruh Pergantian Manajemen, Tipe KAP, Opini Auditor, Kesulitan Keuangan Perusahaan, Persentase Perubahan ROA Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Pergantian Kantor Akuntan Publik. *Kompartemen*, XIV(2), 167–187.
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Suratno, S., Fitriawati, R., & Djadang, S. (2017). Determinants Analysis of Turnaround: Empirical Study on Manufacturing Company Registered in Indonesia Stock Exchange. *Etikonomi*, 16(1), 103–114. <https://doi.org/10.15408/etk.v16i1.4796>
- Tikici, M., Omay, E., Derin, N., Seçkin, Ş. N., & Cüreoğlu, M. (2011). Operating turnaround strategies during crisis periods: A research on manufacturing firms. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 24, 49–60. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2011.09.046>
- Uslifah, R., & Hanafie, H. (2016). Auditor Switching Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesi. *Assets*, 6(2), 251–267.
- Wulandari, N., & Gunawan, B. (2018). Analisis Determinan Keberhasilan Turnaround Pada Perusahaan Yang Mengalami Kondisi Financial Distress. *Ekspansi*, 8(71), 173–186. <https://doi.org/10.20884/1.dr.2016.12.2.151>