

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, *FREE ASSETS*, PENGHEMATAN
ASET, DAN PENGHEMATAN BIAYA TERHADAP *CORPORATE*
TURNAROUND PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR DI INDONESIA**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Akuntansi



Oleh :

KIKI SEPTYANI
2014310259

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
S U R A B A Y A
2018**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Kiki Septyani
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 19 September 1995
N.I.M : 2014310259
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
J u d u l : Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Free Assets*, Penghematan Aset,
dan Penghematan Biaya Terhadap *Corporate Turnaround*
pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia

Disetujui dan diterima baik oleh :

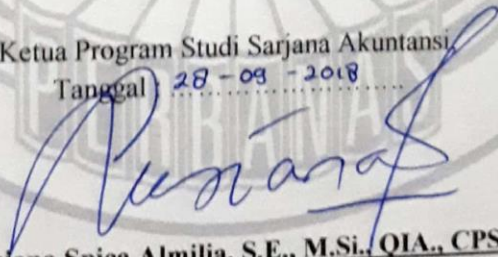
Dosen Pembimbing,
Tanggal : 26-09-2018

Co. Dosen Pembimbing,
Tanggal : 26-09-2018



(Dr. Sasongko Budisusetyo, M.Si., CA., CPA, CPMA) (Carolyn Lukita, SE., M.Sc.)

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi,
Tanggal : 28-09-2018



(Dr. Luciana Spica Almilia, S.E., M.Si., OIA., CPSAK)

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, *FREE ASSETS*, PENGHEMATAN
ASET, DAN PENGHEMATAN BIAYA TERHADAP *CORPORATE
TURNAROUND* PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR DI INDONESIA**

Kiki Septyani

STIE Perbanas Surabaya

Email : kikiseptyanii@gmail.com

Jl. Wonorejo Timur 16 Surabaya 60296, Indonesia

ABSTRACT

Corporate Turnaround is a turnaround of the company to restore the position of the company that is experiencing instability financial condition to be stable again. The purpose of this study is to determine the effect of firm size, free assets, assets retrenchment, and expenses retrenchment to the success of the company in conducting corporate turnaround on manufacturing companies in Indonesia listed on the BEI 2014-2017 who experienced financial distress conditions. The sample was chosen based on sampling technique using purposive sampling technique and obtained as many as 183 companies. The type of data used is secondary data. Data analysis techniques used logistic regression analysis. Based on the results of research that has been done shows that the firm size affects the success in the corporate turnaround, the free assets affects the success in the corporate turnaround, assets retrenchment have no effect on the success of the corporate turnaround, and expenses retrenchment have no effect on the success of the corporate turnaround.

Key words : *Corporate Turnaround, Financial Distress, Firm Size, Free Assets, Assets Retrenchment, Expenses Retrenchment.*

PENDAHULUAN

Setiap pendiri perusahaan berkeinginan agar perusahaannya terus berdiri dan berkembang dalam jangka waktu yang lama, akan tetapi berbagai kondisi seringkali muncul dan dapat mempengaruhi kelangsungan hidup perusahaan. Kondisi yang tidak baik seringkali membuat perusahaan mengalami kesulitan. Krisis ekonomi Yunani merupakan salah satu kondisi tidak baik yang menyebabkan nilai tukar euro terus menurun terhadap dolar Amerika Serikat sehingga membuat dolar AS semakin kuat didunia hingga berdampak ke Indonesia dan menyebabkan nilai tukar rupiah ikut melemah terutama disektor riil (bbc, 2015). Sektor riil merupakan sektor ekonomi yang memproduksi atau

menghasilkan suatu barang khususnya pada perusahaan manufaktur. Dalam memproduksi atau menghasilkan suatu barang, perusahaan manufaktur tidak hanya membutuhkan bahan baku dari dalam negeri tetapi juga luar negeri, namun ketika nilai tukar rupiah menurun akan menyebabkan harga bahan baku yang diimpor menjadi semakin naik naik. Salah satu contoh perusahaan yang mengalami dampak dari melemahnya nilai tukar rupiah adalah perusahaan tekstil dari kapas (financedetik, 2013). Naiknya harga impor bahan baku membuat harga dari produk tersebut semakin mahal, dan apabila keadaan ini terus berlangsung dapat mengakibatkan penurunan pembelian dari para konsumen sehingga persaingan antar perusahaan manufaktur semakin ketat. Persaingan yang ketat akan semakin

menyulitkan perusahaan dan berdampak pada penurunan kinerja keuangannya sehingga menyebabkan perusahaan tersebut mengalami masalah keuangan atau disebut dengan *financial distress*. *Financial distress* adalah tahap dimana suatu perusahaan mengalami penurunan kondisi keuangan sebelum terjadinya kebangkrutan. Perusahaan yang tengah mengalami *financial distress* dapat berdampak pada penghapusan pencatatan yang terjadi pada saham yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia atau dikenal dengan *delisting*.

Pada saat suatu perusahaan mengalami *financial distress*, perusahaan tersebut harus berjuang untuk dapat memperbaiki kinerja keuangannya sehingga dapat mengembalikan kondisi perusahaan dari gejala kebangkrutan. Pembalikan arah dari posisi sulit kedalam posisi semula disebut dengan *corporate turnaround*. Menurut Hendra & Chandra *corporate turnaround* merupakan kondisi dimana suatu perusahaan yang sedang mengalami *financial distress* mampu keluar dan kembali menjadi perusahaan yang mengalami kondisi keuangan normal. PT Sekar Bumi Tbk merupakan salah satu contoh perusahaan manufaktur yang bergerak dibidang usaha bahan pangan olahan yang berhasil melakukan *corporate turnaround* setelah mengalami *delisting* di BEI pada Desember 2009 dan berhasil *reslisting* pada September 2012 (sahamok, 2009).

Teori sinyal dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan oleh pihak eksternal atas informasi yang diberikan oleh suatu perusahaan. Pihak eksternal dapat menggunakan informasi tersebut sebagai sinyal dalam pengambilan keputusan. Teori sinyal yang digunakan dalam penelitian ini berhubungan erat dengan faktor-faktor internal keberhasilan suatu perusahaan dalam melakukan pemulihan kondisi keuangan atau *corporate turnaround*. Terdapat faktor-faktor internal yang dinilai dapat mempengaruhi keberhasilan *corporate*

turnaround, salah satunya ada pada penelitian milik Elidawati dkk. (2015). Pada penelitian milik Elidawati dkk. (2015) diketahui beberapa faktor-faktor internal tersebut adalah ukuran perusahaan (*firm size*), *free assets*, penghematan aset (*assets retrenchment*) dan penghematan biaya (*expenses retrenchment*).

Ukuran perusahaan atau *firm size* merupakan ukuran mengenai besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Pada penelitian milik Rizki & Ni (2013), Hendra & Chandra (2014), Chenchenhene & Mensah (2014), Suratno dkk. (2017), dan Prianka & Irene (2016) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap keberhasilan *corporate turnaround*. Namun pada penelitian milik Elidawati dkk. (2015) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap keberhasilan *corporate turnaround*.

Free assets merupakan jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan yang tidak digunakan sebagai jaminan terhadap kewajiban perusahaan tersebut. Pada penelitian milik Elidawati dkk. (2015), Hendra & Chandra (2014) dan Suratno dkk. (2017) menunjukkan bahwa *free assets* berpengaruh secara signifikan terhadap keberhasilan *corporate turnaround*. namun pada penelitian yang dilakukan oleh Endah & Fidiana (2017), Prianka & Irene (2016), Chenchenhene & Mensah (2014), dan Rizki & Ni (2013) menunjukkan bahwa *free assets* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap keberhasilan *corporate turnaround*.

Penghematan aset atau *assets retrenchment* merupakan tindakan efisiensi yang dilakukan dengan cara melakukan pengurangan terhadap aset. Pada penelitian milik Prianka & Irene (2016), Florentina (2016) dan Schmitt & Raisch (2013) menunjukkan bahwa penghematan aset berpengaruh secara signifikan terhadap keberhasilan *corporate turnaround*. Namun pada penelitian milik Hendra &

Chandra (2014), Elidawati dkk. (2015), dan Endah & Fidiana (2017) menunjukkan bahwa penghematan aset tidak berpengaruh secara signifikan terhadap keberhasilan *corporate turnaround*.

Penghematan biaya atau *expenses retrenchment* merupakan tindakan efisiensi yang dilakukan dengan cara melakukan pengurangan terhadap biaya dan beban operasional. Pada Penelitian milik Hendra & Chandra (2014), Schmitt & Raisch (2013), dan Evans et. al. (2013) menunjukkan bahwa penghematan biaya berpengaruh secara signifikan terhadap keberhasilan *corporate turnaround*. Namun pada penelitian milik Elidawati dkk. (2015) dan Suratno dkk. (2017) menunjukkan bahwa penghematan biaya tidak berpengaruh terhadap keberhasilan *corporate turnaround*.

Berdasarkan penelitian terdahulu oleh para peneliti diatas telah diperoleh hasil bahwa terdapat ketidakkonsistenan hasil perbedaan pengaruh atas variabel independen tersebut terhadap variabel dependen. Perbedaan-perbedaan dari hasil yang telah dilakukan pada penelitian sebelumnya membuat peneliti tertarik untuk meneliti lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi keberhasilan *corporate turnaround*. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2017. Peneliti menggunakan laporan keuangan tahun 2011-2013 sebagai tahun acuan untuk menentukan apakah perusahaan tersebut mengalami atau tidak mengalami *financial distress*. Sedangkan tahun 2014-2017 adalah periode tahun penelitian dan untuk menentukan apakah perusahaan tersebut berhasil atau tidak berhasil dalam melakukan *corporate turnaround*. Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti akan melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Free Assets*, Penghematan Aset, dan Penghematan Biaya Terhadap *Corporate Turnaround* pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia”.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

signalling theory atau teori sinyal merupakan teori dimana suatu perusahaan akan memberikan sinyal berupa informasi yang penting. Suwardjono (2013:583) menjelaskan bahwa pengungkapan sinyal atau informasi yang diberikan oleh suatu perusahaan sangat diminati oleh para investor sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusannya. Informasi yang diberikan akan sangat berguna bagi pihak eksternal diantaranya adalah para investor yang sudah menanamkan modal dan kreditor yang telah memberikan pinjaman dananya kepada perusahaan. Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manager untuk mengurangi asimetri informasi. Asimetri informasi adalah situasi dimana manager memiliki informasi yang lebih baik mengenai perusahaan daripada para investor. Seorang manager harus menyampaikan informasi dengan baik dan sebenarnya mengenai keadaan perusahaan untuk mencegah asimetri informasi yang dapat merugikan pihak perusahaan dan juga pihak eksternal.

Irham (2014:21) menjelaskan bahwa teori sinyal adalah teori yang membahas tentang naik dan turunnya harga dipasar sehingga dapat memberikan pengaruh terhadap keputusan investor. Keputusan para investor terhadap sinyal positif dan negatif sangat mempengaruhi kondisi pasar. Sinyal yang positif akan membawa dampak yang baik bagi para investor dan kreditor. Namun bila informasi yang diberikan oleh suatu perusahaan tidak cukup baik maka dapat merugikan pihak investor dan kreditor, sehingga para investor dan kreditor akan berpikir ulang bahkan enggan untuk bekerja sama dengan perusahaan tersebut. Semakin sedikit investor yang menanamkan modalnya akan menyebabkan ketidakstabilan pada kondisi

keuangan perusahaan, hal itu juga berlaku pada semakin sedikitnya kreditor. Ketika para kreditor terus berkurang, perusahaan tersebut akan mengalami kesulitan ketika mencari pinjaman dana pada saat kondisi keuangan perusahaan sedang menurun, akan tetapi perusahaan yang dapat memberikan informasi dengan baik akan membuat para investor yakin ketika menanamkan modalnya dalam jumlah yang besar maupun kecil dan perusahaan akan lebih mudah mendapat pinjaman dana dari para kreditor.

Teori ini digunakan dengan harapan dapat memberikan penjelasan betapa pentingnya penyampaian sinyal-sinyal kepada pihak eksternal yaitu para investor dan kreditor ketika mengambil keputusan. Bila suatu informasi yang diterima semakin baik dan berkualitas, maka semakin banyak pula para investor dan kreditor dalam mempercayakan modal dan pemberian pinjaman dananya. Namun jika informasi yang diberikan buruk, maka hal itu akan membuat para investor dan kreditor berpikir ulang untuk menanamkan modal dan memberikan pinjaman dananya. Keberhasilan suatu perusahaan dalam melakukan *corporate turnaround* sangat tergantung dengan banyaknya dana yang diperoleh dari penanaman modal dari investor dan pemberian pinjaman oleh kreditor.

Corporate Turnaround

Menurut Rhenald (2005:175) *turnaround* adalah lompatan yang dilakukan pada saat kondisi organisasi mulai menurun. *Turnaround* adalah pembalikan arah yang dilakukan oleh suatu perusahaan dari posisi sulit kedalam posisi semula. *Turnaround* terjadi pada saat kondisi perusahaan mengalami ketidakstabilan sehingga membuat pemilik serta pihak manajemen perusahaan harus berusaha keras untuk mengembalikan posisi perusahaan agar kembali stabil.

Menurut Hendra & Chandra (2014) *corporate turnaround* merupakan kondisi dimana sebuah perusahaan yang sedang

mengalami *financial distress* dapat keluar dan kembali menjadi perusahaan yang mengalami kondisi keuangan yang normal. *Financial Distress* merupakan tahap dimana suatu perusahaan mengalami penurunan kondisi keuangan sebelum terjadinya kebangkrutan. Menurut Brigham & Daves (2014:927) menjelaskan bahwa *financial distress* yang serius terjadi dapat menyebabkan perusahaan memiliki arus kas yang lebih rendah apabila perusahaan mengalami keadaan ketidakmampuan untuk menyelesaikan pembayarannya dengan tepat waktu atau ketika arus kas dari perusahaan tidak berjalan dengan lancar. Hendra & Chandra (2014) menjelaskan bahwa perusahaan yang menghasilkan ROI dibawah tingkat keuntungan bebas risiko paling tidak selama tiga tahun maka dikatakan perusahaan tersebut mengalami *financial distress*. Tingkat keuntungan bebas risiko sendiri dapat dilihat dari rata-rata tingkat suku bunga Bank Indonesia. Suatu perusahaan dikatakan berhasil melakukan *corporate turnaround* ditandai dengan pencapaian perusahaan tersebut dalam meningkatkan ROI diatas tingkat keuntungan bebas risiko paling tidak dalam jangka waktu tiga tahun dari enam tahun masa pemulihan (Hendra & Chandra, 2014).

Pada penelitian milik Rizki & Ni (2013) menjelaskan bahwa *turnaround* yang berhasil adalah sebuah proses yang kompleks yakni meliputi kombinasi dari faktor situasional, sumber daya internal, strategi perusahaan yang relevan pada berbagai tahap penurunan kinerja yang menghasilkan peningkatan kinerja keuangan/*recovery*. Pengertian *recovery* pada *financial distress* sendiri merupakan *cash flow* yang lebih besar dari hutang jangka pendek.

Menurut Helmalia (2016) menyatakan bahwa bahwa proses *turnaround* terdiri dari dua bagian yaitu strategi menahan penurunan (*decline stemming strategy*) dan strategi pemulihan (*recovery strategy*). Strategi menahan

penurunan atau *decline stemming strategy* memiliki tujuan untuk menstabilkan kondisi keuangan suatu perusahaan dengan melakukan pengumpulan dukungan pemegang saham, menghilangkan ketidakefisienan dan menstabilkan suasana internal didalam perusahaan. Pada saat kondisi keuangan perusahaan stabil, maka harus memilih strategi *recovery*. Menghilangkan ketidakefisienan merupakan tindakan dimana suatu perusahaan melakukan pengurangan ketika kinerja perusahaan mengalami penurunan yang berasal dari operasi yang tidak efisien. Tindakan menghilangkan ketidakefisienan ini dapat dilakukan dengan cara *retrenchment* atau penghematan yaitu melakukan pengurangan terhadap aset, biaya atau beban yang dianggap tidak memberikan manfaat. Pearce II & Robinson (2016:224) menyatakan hal yang sama bahwa upaya *turnarond* umumnya dilakukan melalui aktivitas penghematan yang terdiri dari pengurangan terhadap biaya dan pengurangan terhadap aset yang dilakukan suatu perusahaan.

Ukuran Perusahaan

Rizki & Ni (2013) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan atau *firm size* merupakan gambaran dari besar kecilnya suatu perusahaan berdasarkan dengan total aset. Menurut Hendra & Chandra (2014) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan merupakan faktor yang dapat mengidentifikasi kemampuan perusahaan dalam melakukan *corporate turnaround* setelah melalui masa *financial distress*. Sebuah perusahaan berukuran kecil lebih mampu untuk keluar dari kondisi *financial distress* karena perusahaan kecil dapat beradaptasi dengan baik terhadap perubahan lingkungan yang terjadi dibandingkan dengan perusahaan besar (Hendra & Chandra, 2014). Namun Chenchene & Mensah (2014) menjelaskan bahwa perusahaan besar lebih mampu meningkatkan sumber dana yang dibutuhkan pada saat kinerja yang buruk

dan mengalami penurunan perekonomian, sehingga perusahaan besar lebih berhasil dalam *turnaround* daripada perusahaan kecil.

Free Assets

Menurut Hendra & Chandra (2014) menjelaskan bahwa *free assets* merupakan besarnya aset diluar kewajiban. Chenchene & Mensah (2014) berpendapat bahwa *free assets* adalah kelebihan aset atas kewajiban perusahaan. Elidawati dkk. (2015) menyatakan bahwa *free assets* merupakan sumber daya likuid perusahaan yang tidak dijamin.

Hendra & Chandra (2014) berpendapat bahwa perusahaan yang memiliki *free assets* yang cukup akan lebih mudah untuk menghindari kebangkrutan karena *free assets* dinilai dapat meningkatkan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh tambahan dana yang dibutuhkan untuk dapat membantu perusahaan tersebut dapat keluar dari penurunan kinerja keuangan (Hendra & Chandra, 2014). Rizki & Ni (2013) juga berpendapat bahwa suatu perusahaan yang memiliki jumlah *free assets* yang cukup seperti aset yang melebihi hutang atau aktiva tetap yang melebihi jaminan hutang akan memiliki peluang keberhasilan yang lebih tinggi dalam melakukan *corporate turnaround* (Rizki & Ni, 2013).

Penghematan Aset

Pearce II & Robinson (2016:264) menyatakan bahwa penghematan atau *retrenchment* adalah strategi yang dilakukan dengan cara memangkas produk, pasar atau operasi karena situasi yang kompetitif dan keuangan perusahaan yang tidak mampu mendukung komitmen yang dibutuhkan. Penghematan atau disebut dengan *retrenchment* merupakan tindakan pengefisienan yang dilakukan dengan cara mengurangi sumber daya perusahaan yang kurang efektif seperti pengurangan aset dan biaya yang dinilai tidak memberikan keuntungan. Pada saat melakukan

penghematan aset, perusahaan dipaksa untuk dapat mengeluarkan usaha terbaiknya dalam melakukan peningkatan efisiensi. Penghematan aset dilakukan dengan cara mengurangi jumlah aset yang dianggap tidak efektif dan tidak memberikan manfaat terhadap suatu perusahaan contohnya seperti penjualan tanah, bangunan dan peralatan yang tidak penting terhadap aktivitas perusahaan. Penghematan aset ini sangat berpengaruh terhadap keberhasilan perusahaan dalam melakukan *turnaround* sebagai tindakan untuk melakukan pengoptimalan kinerja perusahaan.

Menurut Elidawati dkk. (2015) menyatakan bahwa penghematan aset (*assets retrenchment*) adalah pengurangan jumlah aset dengan tujuan untuk meningkatkan efisiensi dan efektivitas. Hendra & Chandra (2014) berpendapat bahwa penghematan aset (*assets retrenchment*) adalah strategi efisiensi dengan melakukan pengurangan aset, dimana pengurangan yang dilakukan juga menyangkut pengurangan terhadap investasi dan melikuidasi proyek yang tidak memberikan keuntungan (Hendra & Chandra, 2014).

Penghematan Biaya

Pearce II & Robinson (2016:264) menyatakan bahwa penghematan atau *retrenchment* adalah strategi yang dilakukan dengan cara memangkas produk, pasar atau operasi karena situasi yang kompetitif dan keuangan perusahaan yang tidak mampu mendukung komitmen yang dibutuhkan. Penghematan biaya (*expenses retrenchment*) merupakan pengukuran tindakan efisiensi yang dilakukan oleh perusahaan yang dalam keadaan masalah keuangan dengan cara memberhentikan biaya dan beban yang tidak memberikan pendapatan sama sekali bagi perusahaan atau menghentikan proyek yang tidak menguntungkan bagi perusahaan (Hendra & Chandra, 2014). Sementara Elidawati dkk. (2015) mengartikan bahwa penghematan biaya (*expenses*

retrenchment) adalah strategi efisiensi perusahaan yang dilakukan melalui pengurangan beban operasional (penjualan, umum dan administrasi).

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Keberhasilan *Corporate Turnaround*

Teori sinyal yang digunakan menjelaskan pengaruh ukuran perusahaan terhadap keberhasilan *corporate turnaround* melalui sinyal yang diberikan oleh manager berupa informasi kepada pihak eksternal, yaitu para investor dan kreditor dengan melihat total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan dapat memberikan sinyal yang baik bagi para investor. Semakin baik sinyal yang diterima, maka semakin besar pula keyakinan para investor dan kreditor dalam melakukan penanaman modal dan pemberian pinjaman dana yang lebih besar.

Perusahaan yang memiliki ukuran lebih besar dinilai oleh pihak eksternal lebih siap dan mampu bertahan ketika perusahaan tersebut mengalami *financial distress*. Perusahaan dengan ukuran besar memiliki jumlah aset, modal dan instrumen lain yang lebih besar dapat memperoleh kepercayaan yang lebih tinggi pula dari pihak eksternal yaitu investor dan kreditor. Investor dan kreditor lebih mempercayakan modal dan pemberian dananya kepada perusahaan besar karena perusahaan besar dianggap lebih mampu membayarkan deviden dan memberikan jaminan atas hutangnya, dimana jaminan tersebut digunakan agar pihak kreditor percaya bahwa perusahaan dapat membayar pinjaman hutangnya dimasa yang akan datang. Ketika perusahaan memperoleh modal dan pinjaman dana yang besar akan membuat peluang keberhasilan yang besar pula saat melakukan *corporate turnaround*. Berdasarkan uraian diatas, maka dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H₁ : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *corporate turnaround*.

Pengaruh *Free Assets* Terhadap Keberhasilan *Corporate Turnaround*

Teori sinyal yang digunakan menjelaskan pengaruh *free assets* terhadap keberhasilan *corporate turnaround* melalui sinyal yang diberikan oleh manager berupa informasi kepada pihak eksternal yaitu para investor dan kreditor dengan melihat kelebihan aset yang dimiliki oleh perusahaan tetapi tidak menjadi jaminan terhadap kewajiban perusahaan. Semakin besar aset yang dimiliki tetapi tidak dijamin atas kewajiban dapat memberikan sinyal yang baik bagi para investor dan kreditor. Semakin baik sinyal yang diterima, maka semakin besar pula keyakinan para investor dan kreditor dalam melakukan penanaman modal dan pemberian pinjaman dana yang lebih besar.

Suatu perusahaan yang memiliki jumlah *free assets* yang besar dinilai lebih mampu bertahan ketika mengalami *financial distress* oleh pihak eksternal. Perusahaan yang memiliki jumlah *free assets* yang lebih besar akan memperoleh kepercayaan yang lebih tinggi dari pihak eksternal. Perusahaan yang memiliki jumlah *free assets* yang besar menunjukkan adanya kecukupan aset yang dimiliki perusahaan, sehingga pihak kreditor akan lebih mudah memberikan pinjaman dananya karena perusahaan tersebut dinilai memiliki aset yang dapat menjamin bahwa perusahaan akan dapat membayar kembali pinjaman-pinjaman dananya. Ketika perusahaan memperoleh modal dan pinjaman dana yang besar akan membuat peluang keberhasilan yang besar pula saat melakukan *corporate turnaround*. Berdasarkan uraian diatas, maka dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H₂ : *Free assets* berpengaruh terhadap *corporate turnaround*.

Pengaruh Penghematan Aset Terhadap Keberhasilan *Corporate Turnaround*

Teori sinyal yang digunakan menjelaskan pengaruh penghematan aset terhadap keberhasilan *corporate turnaround* melalui

sinyal yang diberikan oleh manager berupa informasi kepada pihak eksternal yaitu para investor dan kreditor dengan melihat pengurangan yang dilakukan oleh perusahaan terhadap aset yang tidak memberikan manfaat bagi perusahaan. Pengurangan aset dapat dilakukan dengan cara menjual aset tetap yang tidak produktif serta melikuidasi proyek yang tidak memberikan keuntungan. Semakin besar pengurangan terhadap aset yang tidak memberikan manfaat, maka semakin besar pula kas yang dapat diperoleh oleh perusahaan tersebut, sehingga akan menghasilkan sinyal yang semakin baik bagi para investor dan kreditor. Semakin baik sinyal yang diterima, maka semakin besar pula keyakinan para investor dan kreditor dalam melakukan penanaman modal dan pemberian pinjaman dana yang lebih besar. Ketika perusahaan memperoleh modal dan pinjaman dana yang besar akan membuat peluang keberhasilan yang besar pula saat melakukan *corporate turnaround*. Berdasarkan uraian diatas, maka dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H₃ : Penghematan aset berpengaruh terhadap *corporate turnaround*.

Pengaruh Penghematan Biaya Terhadap Keberhasilan *Corporate Turnaround*

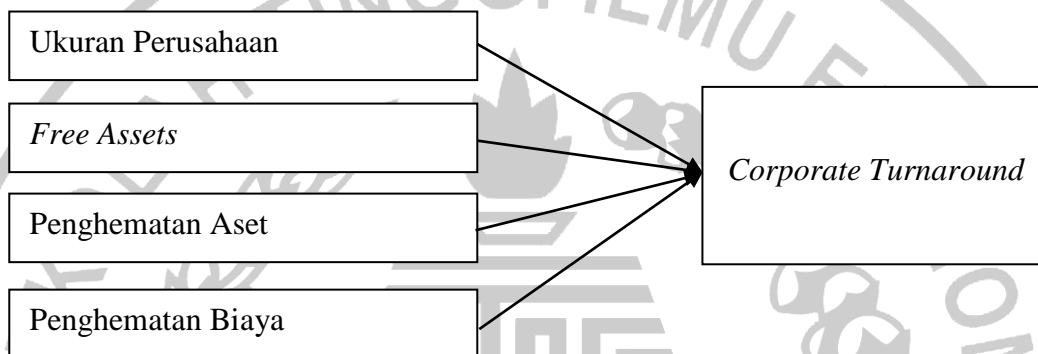
Teori sinyal yang digunakan menjelaskan pengaruh penghematan aset terhadap keberhasilan *corporate turnaround* melalui sinyal yang diberikan oleh manager berupa informasi kepada pihak eksternal yaitu para investor dan kreditor dengan melihat pengurangan yang dilakukan oleh perusahaan terhadap biaya dan beban operasional yang tidak memberikan manfaat bagi perusahaan. Semakin besar pengurangan terhadap biaya dan beban operasional yang tidak memberikan manfaat, maka semakin besar pula penghematan saat mengeluarkan biaya produksi dalam menghasilkan produk yang memiliki kualitas maksimal,

sehingga akan menghasilkan sinyal yang semakin baik bagi para investor dan kreditor. Semakin baik sinyal yang diterima, maka semakin besar pula keyakinan para investor dan kreditor dalam melakukan penanaman modal dan pemberian pinjaman dana dalam jumlah yang lebih besar. Ketika perusahaan memperoleh modal dan pinjaman dana yang besar akan membuat peluang keberhasilan yang lebih besar pula saat melakukan *corporate turnaround*.

Berdasarkan uraian diatas, maka dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H₄ : Penghematan biaya berpengaruh terhadap *corporate turnaround*.

Berdasarkan dari penelitian terdahulu dan teori yang telah diuraikan diatas maka diperoleh sebuah kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2017 yang mengalami kondisi *financial distress*. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan uji kriteria sampel atau disebut dengan *purposive sampling*. Berikut beberapa kriteria yang telah ditentukan : (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun periode 2011-2017, (2) Perusahaan manufaktur yang terus menerbitkan laporan keuangannya secara konsisten pada tahun 2011-2017, (3) Perusahaan manufaktur yang mengalami *financial distress* secara berturut-turut selama tahun 2011-2013 yang dimana bisa dilihat melalui nilai ROI berada dibawah tingkat keuntungan bebas risiko.

Pada penelitian ini peneliti menggunakan teori sinyal, dimana untuk menentukan pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen diperlukan waktu, sehingga perhitungan variabel independen tahun sebelumnya digunakan sebagai tahun untuk menentukan pengaruh terhadap variabel dependen ditahun yang diteliti. Maka dapat disimpulkan bahwa perhitungan variabel independen pada penelitian ini dari tahun 2013-2016 untuk menentukan pengaruh terhadap variabel dependen pada tahun 2014-2017.

Data Penelitian

Pada penelitian ini peneliti menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun periode 2011-2017. Data sekunder merupakan data yang diperoleh secara tidak langsung (diperoleh bukan dari sumber utama, media sosial dan lain-lain).

Data yang akan digunakan dalam penelitian ini diperoleh melalui laporan keuangan yang telah dipublikasikan di Indonesia Stock Exchange (www.idx.co.id).

Variabel Penelitian

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *corporate turnaround*, sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, *free assets*, penghematan aset, dan penghematan biaya.

Definisi Operasional Variabel

Corporate Turnaround

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *corporate turnaround*. *Corporate turnaround* merupakan keberhasilan suatu perusahaan dalam mengembalikan posisi perusahaan yang mengalami ketidakstabilan kondisi keuangan menjadi stabil seperti semula. Variabel *corporate turnaround* ini merupakan variabel *dummy* dimana pengukurannya dibagi menjadi 2 angka kategorik yaitu angka 0 yang berarti perusahaan yang gagal dalam melakukan *corporate turnaround* dan 1 yang berarti perusahaan berhasil dalam melakukan *corporate turnaround*.

Pada penelitian milik Hendra & Chandra (2014) menyatakan bahwa suatu perusahaan dikatakan telah mampu melakukan *corporate turnaround* ditandai dengan keberhasilan perusahaan tersebut dalam meningkatkan ROI di atas tingkat keuntungan bebas risiko dalam jangka waktu tiga dari total enam tahun masa pemulihan setelah mengalami ROI dibawah tingkat keuntungan bebas risiko selama 3 tahun. Tingkat keuntungan bebas risiko sendiri dapat ditetapkan dengan melihat rata-rata tingkat suku bunga Bank Indonesia (Hendra & Chandra, 2014). Oleh sebab itu, dalam menentukan sampel pada penelitian ini peneliti menggunakan laporan keuangan dari tahun 2011 sampai 2013 sebagai tahun acuan untuk menentukan perusahaan tersebut mengalami atau tidak mengalami *financial distress* dengan cara membandingkan rata-

rata nilai ROI tahun 2011-2013 dengan rata-rata tingkat suku bunga bebas risiko tahun 2011-2013. Tahun 2014-2017 adalah tahun penelitian dan tahun untuk menentukan perusahaan berhasil atau tidak berhasil melakukan *turnaround* dengan cara membandingkan nilai ROI dengan rata-rata tingkat suku bunga bebas risiko. Pada saat membandingkan nilai ROI dengan rata-rata tingkat suku bunga bebas risiko, peneliti menggunakan rata-rata nilai ROI selama tiga tahun yang dihitung mulai dari tiga tahun sebelumnya dan menggunakan rata-rata nilai tingkat suku bunga bebas risiko yang dihitung mulai dari tiga tahun sebelumnya.

Berdasarkan penjelasan diatas maka dapat disimpulkan bahwa untuk menentukan rata-rata nilai ROI tahun 2014 adalah dengan menghitung nilai ROI dari tahun 2012, 2013, dan 2014, begitu pula seterusnya. Hal itu berlaku pula dalam menentukan rata-rata tingkat suku bunga bebas risiko yang akan digunakan sebagai pembanding tahun 2014 yaitu dengan menghitung rata-rata tingkat suku bunga bebas risiko tahun 2012, 2013, dan 2014, begitu pula seterusnya. Berikut langkah-langkah dalam menghitung dan menentukan suatu perusahaan berhasil atau tidak berhasil melakukan *corporate turnaround*.

a. Menghitung ROI (1 tahun)

$$ROI = \frac{\text{Laba sebelum pajak}}{\text{Total aset}} \times 100\%$$

b. Menghitung rata-rata tingkat suku bunga Bank Indonesia (1 tahun)

$$SBI = \frac{\sum \text{SBI Januari} - \text{Desember}}{12}$$

c. Menghitung rata-rata nilai ROI dan rata-rata nilai tingkat suku bunga bebas risiko yang dihitung mulai dari 3 tahun sebelumnya.

2014

$$\frac{\sum \text{ROI } 2012 + 2013 + 2014}{3} = \frac{\sum \text{SBI } 2012 + 2013 + 2014}{3}$$

2015

$$\frac{\sum \text{ROI } 2013 + 2014 + 2015}{3} = \frac{\sum \text{SBI } 2013 + 2014 + 2015}{3}$$

2016

$$\frac{\sum \text{ROI } 2014 + 2015 + 2016}{3} = \frac{\sum \text{SBI } 2014 + 2015 + 2016}{3}$$

2017

$$\frac{\sum \text{ROI } 2015 + 2016 + 2017}{3} = \frac{\sum \text{SBI } 2015 + 2016 + 2017}{3}$$

- d. Membandingkan rata-rata nilai ROI dan rata-rata tingkat suku bunga bebas risiko untuk menentukan berhasil atau tidak berhasil melakukan *corporate turnaround*

1 = rata-rata nilai ROI > rata-rata tingkat suku bunga bebas risiko

0 = rata-rata nilai ROI < rata-rata tingkat suku bunga bebas risiko

Ukuran Perusahaan

Variabel independen dalam penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan atau *firm size*. Ukuran perusahaan merupakan ukuran mengenai besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat melalui total aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Pada penelitian ini, pengukuran variabel independen ukuran perusahaan mengacu pada pengukuran yang ada didalam penelitian milik Rizki & Ni (2013) yaitu diukur dengan menghitung logaritma natural total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Satuan yang digunakan dalam penelitian ini pada variabel ukuran perusahaan adalah rupiah.

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{Total aset}$$

$$\text{Total Aset} = \text{aset lancar} + \text{aset tidak lancar}$$

Free Assets

Variabel independen dalam penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan atau *free assets*. *Free assets* merupakan jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan yang tidak digunakan sebagai jaminan terhadap kewajiban perusahaan tersebut. Pada

penelitian ini, pengukuran variabel independen *free assets* mengacu pada pengukuran yang ada didalam penelitian milik Hendra & Chandra (2014) yaitu satu dikurangi total hutang yang dibagi dengan total aset kemudian dikali 100 persen. Satuan yang digunakan dalam penelitian ini pada variabel *free assets* adalah persen.

$$\text{Free assets} = 1 - \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total aset}} \times 100\%$$

Total hutang = total hutang jangka pendek + total hutang jangka panjang

Total aset = total aset lancar + total aset tidak lancar

Penghematan Aset

Variabel independen dalam penelitian ini menggunakan penghematan aset atau *assets retrenchment*. Penghematan aset merupakan tindakan efisiensi yang dilakukan dengan cara melakukan pengurangan terhadap aset. Pada penelitian ini, pengukuran variabel independen penghematan aset (*assets retrenchment*) mengacu pada pengukuran yang ada didalam penelitian milik Elidawati dkk. (2015) yaitu total aset tahun sekarang dikurangi dengan total aset tahun sebelumnya lalu dibagi dengan total aset tahun sebelumnya.

$$\frac{\text{Total aset tahun sekarang} - \text{Total aset tahun sebelumnya}}{\text{Total aset tahun sebelumnya}}$$

Penghematan Biaya

Variabel independen dalam penelitian ini menggunakan penghematan biaya (*expenses retrenchment*). Penghematan biaya merupakan tindakan efisiensi yang dilakukan dengan cara melakukan pengurangan terhadap biaya dan beban operasional. Pada penelitian ini, pengukuran variabel independen penghematan biaya (*expenses retrenchment*) mengacu pada pengukuran yang ada didalam penelitian milik Elidawati dkk. (2015) yaitu total beban tahun sekarang dikurangi dengan total

beban tahun sebelumnya kemudian dibagi dengan total beban tahun sebelumnya.

$$\frac{\text{Total beban tahun sekarang} - \text{Total beban tahun sebelumnya}}{\text{Total beban tahun sebelumnya}}$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan untuk mengolah data penelitian pada penelitian ini adalah regresi logistik. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif dan regresi logistik.

1. Analisis deskriptif

Analisis ini digunakan untuk mendeskripsikan nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, dan *range* pada variabel independen dalam penelitian ini yaitu variabel ukuran perusahaan, *free assets*, penghematan aset dan penghematan biaya.

2. Uji Regresi Logistik

Pada uji regresi logistik dilakukan beberapa tahap dalam pengujian.

1. Pengujian Model Penelitian

a. Pengujian Model Fit

Hipotesis untuk menilai model fit menurut Imam (2016:328) adalah sebagai berikut :

H_0 : Model regresi fit dengan data.

H_A : Model regresi tidak fit dengan data.

Pada pengujian model fit ini ditentukan melalui pengamatan nilai *-2 Log Likelihood Block 0 / step 0* (awal) dengan *-2 Log Likelihood Block 1 / step 1* (akhir).

Jika terjadi penurunan dari nilai *-2 Log Likelihood* dari *Block 0 / tahap awal* ke *Block 1 / tahap akhir* maka disimpulkan bahwa model penelitian ini fit dengan datanya.

b. Pengujian Model/Simultan (Uji G)

Pada pengujian model/simultan ini menggunakan uji *chi square* atau uji G. Hasil dari pengujian dapat dilihat pada tabel *omnibus test of model*. Jika nilai tingkat signifikan lebih kecil dari tingkat kesalahan sebesar 5% (0,05), maka dapat dinyatakan bahwa variabel independen

pada penelitian secara simultan mempengaruhi keberhasilan *corporate turnaround*.

c. Pengujian Kelayakan Model Regresi

Pada pengujian kelayakan model regresi dapat diketahui dengan melihat nilai dari uji *Hosmer and Lemeshow's Goodness of fit test*. Jika hasil dari uji yang diperoleh *Hosmer and Lemeshow's Goodness of fit test* lebih besar dari 0,05 atau 5% maka dinyatakan model dapat diterima dan cocok dengan data penelitiannya. Namun jika hasil dari uji yang diperoleh *Hosmer and Lemeshow's Goodness of fit test* lebih kecil dari 0,05 atau 5% maka dinyatakan model ditolak dan tidak cocok dengan data penelitiannya (Imam, 2016:329).

d. Koefisien Determinasi

Pada pengujian koefisien determinasi ini digunakan nilai *Nagelkerke R²* sebagai variabilitas dari variabel bebas terhadap variabel terikat.

e. Pengujian Koefisien Regresi

Pada pengujian koefisien regresi ditentukan dengan melihat nilai atau tingkat signifikan yang digunakan sebesar 0,05 atau sama dengan 5%.

2. Pengujian Hipotesis

a. Pengujian Variabel Secara Parsial (Uji Wald)

Pada pengujian hipotesis ini dilakukan melalui pengamatan pada nilai signifikan yang ada pada tabel *variable in the equation* pada *block 1*. Jika nilai signifikan pada uji wald lebih kecil dari 5% (0,05) dan lebih kecil dari 10% (0,1) maka dinyatakan bahwa variabel independen pada penelitian secara parsial dinyatakan berpengaruh terhadap keberhasilan *corporate turnaround*.

b. Pembentukan Model Regresi Logistik

Uji regresi logistik bertujuan untuk menguji variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini berpengaruh terhadap keberhasilan *corporate turnaround*.

around atau tidak. Berikut adalah model dari regresi logistik :

$$Ln \frac{p}{1-p} = b_0 + B_1X_1 + B_2X_2 + B_3X_3 + B_4X_4$$

Keterangan :

- Ln : Logaritma natural
- P : Profitabilitas Logistik
- b₀ : Konstanta
- B : Koefisien Regresi
- X₁ : Ukuran Perusahaan
- X₂ : *Free Assets*
- X₃ : Penghematan Aset
- X₄ : Penghematan Biaya

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Deskriptif

Analisis deskriptif pada penelitian ini memberikan gambaran atau deskripsi tentang nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum dari masing-masing variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu ukuran perusahaan, *free assets*, penghematan aset, dan penghematan biaya.

Tabel 1
Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif					
Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
UP	183	Rp 40.080	Rp 92.423.556	Rp 6.864.958	Rp 14.063.276
FA	183	-25,418%	92,618%	43,097%	21,339%
PA	183	-40,939%	63,585%	8,930%	17,678%
PB	183	-32,174%	42,885%	7,622%	14,909%

Sumber : data diolah

Keterangan :

UP = Ukuran Perusahaan; FA = *Free Assets*; PA = Penghematan Aset; PB = Penghematan Biaya

Tabel 2
Analisis Frequency Variabel Corporate Turnaround

Corporate Turnaround					
		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	Tidak Berhasil Turnaround	174	95.1	95.1	95.1
	Berhasil Turnaround	9	4.9	4.9	100.0
Total		183	100.0	100.0	

Sumber : data diolah

Berikut adalah penjelasan dari hasil analisis deskriptif pada Tabel 1 dan analisis *frequency* pada Tabel 2 yang telah diuji pada penelitian ini.

Corporate Turnaround pada Tabel 2 menunjukkan total keseluruhan sampel (N) sebanyak 183 perusahaan. Sebanyak 183 sampel tersebut dibagi menjadi 2 kelompok yaitu perusahaan yang tidak

berhasil melakukan *turnaround* dan perusahaan berhasil melakukan *turnaround*. Diketahui bahwa kelompok yang tidak berhasil melakukan *turnaround* sebanyak 174 perusahaan atau 95,1% dan kelompok yang berhasil melakukan *turnaround* sebanyak 9 perusahaan atau 4,9%.

Ukuran Perusahaan pada Tabel 1 menunjukkan total keseluruhan sampel (N) sebanyak 183. Nilai minimum keseluruhan sampel dari tahun 2013-2016 dimiliki oleh PT Siwani Makmur (SIMA) Tbk tahun 2015 dengan total aset pada tahun 2015 sebesar Rp. 40.080 yang diolah dan disajikan dalam jutaan rupiah. Hal itu menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki total aset sebesar Rp. 40.080.000.000 yang merupakan nilai total aset paling rendah. Sedangkan nilai maksimum dimiliki oleh PT Indah Kiat Pulp & Paper (INKP) Tbk tahun 2016 dengan total aset sebesar Rp. 92.423.556 yang diolah dan disajikan dalam jutaan rupiah. Hal itu menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki total aset sebesar Rp. 92.423.556.000.000 yang merupakan nilai total aset paling tinggi. Ukuran perusahaan secara keseluruhan memiliki nilai standar deviasi sebesar Rp. 14.063.276 yang berarti lebih besar dari nilai rata-rata (*mean*) yaitu Rp. 6.864.958. Hal ini menunjukkan bahwa data penelitian pada variabel ukuran perusahaan menyebar atau bervariasi.

Free Assets pada Tabel 1 menunjukkan total keseluruhan sampel (N) sebanyak 183. Nilai minimum keseluruhan sampel dari tahun 2013-2016 sebesar -25,418%, dimana nilai ini dimiliki oleh PT Sumalindo Lestari Jaya (SLJ Global/SULI) Tbk tahun 2015. Nilai terendah yang dimiliki oleh PT Sumalindo Lestari Jaya (SLJ Global/SULI) Tbk menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki total hutang tahun 2015 sebanyak 25,418% lebih besar dibandingkan dengan total asetnya. Hal itu juga menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu membayar hutangnya karena hutang yang dimiliki lebih besar 25,418% dari semua total aset yang dimiliki dan meskipun perusahaan tersebut memiliki *free assets* akan tetapi masih tetap tidak mampu menutupi hutangnya. Sedangkan nilai maksimum sebesar 92,618% dimiliki oleh PT Intanwijaya Internasional (INCI) Tbk

tahun 2013. Nilai tertinggi yang dimiliki oleh PT Intanwijaya Internasional (INCI) Tbk menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki total aset tahun 2013 sebanyak 92,618% lebih besar dibandingkan dengan total hutangnya. Hal itu juga menunjukkan bahwa perusahaan mampu membayar hutangnya karena aset yang dimiliki lebih besar 92,618% dari semua total hutang yang dimiliki dan perusahaan tersebut memiliki kecukupan *free assets* sehingga perusahaan mampu untuk menutupi hutangnya. *Free assets* secara keseluruhan memiliki nilai standar deviasi sebesar 21,339% yang berarti lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*) sebesar 43,097%. Hal ini menunjukkan bahwa data penelitian pada variabel *free assets* tidak menyebar atau bervariasi.

Penghematan Aset pada Tabel 1 menunjukkan total keseluruhan sampel (N) sebanyak 183. Nilai minimum keseluruhan sampel dari tahun 2013-2016 sebesar -40,939%, dimana nilai ini dimiliki oleh PT Alakasa Industrindo (ALKA) Tbk tahun 2015. Nilai terendah yang dimiliki oleh PT Alakasa Industrindo (ALKA) Tbk menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mengalami penurunan aset, dimana total aset tahun sekarang lebih kecil dari total aset tahun sebelumnya. Hal itu juga menunjukkan bahwa perusahaan telah melakukan penghematan aset sebesar 40,939% dari tahun sebelumnya. Sedangkan nilai maksimum sebesar 63,585% dimiliki oleh PT Alakasa Industrindo (ALKA) Tbk tahun 2013. Nilai tertinggi yang dimiliki oleh PT Alakasa Industrindo (ALKA) Tbk menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mengalami peningkatan aset, dimana total aset tahun sekarang lebih besar dari total aset tahun sebelumnya. Hal itu juga menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tidak melakukan penghematan aset tetapi malah mengalami kenaikan aset sebesar 63,585% dari aset tahun sebelumnya. Penghematan aset secara keseluruhan memiliki nilai standar deviasi sebesar 17,678% yang

berarti lebih besar dari nilai rata-rata (*mean*) sebesar 8,930%. Hal ini menunjukkan bahwa data penelitian pada variabel penghematan aset menyebar atau bervariasi.

Penghematan Biaya pada Tabel 1 menunjukkan total keseluruhan sampel (N) sebanyak 183. Nilai minimum keseluruhan sampel dari tahun 2013-2016 sebesar -32,174%, dimana nilai ini dimiliki oleh PT Budi Starch & Sweetener (BUDI) Tbk tahun 2015. Nilai terendah yang dimiliki oleh PT Budi Starch & Sweetener (BUDI) Tbk menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mengalami penurunan biaya dan beban operasional, dimana total beban tahun sekarang lebih kecil dari total beban tahun sebelumnya. Hal itu juga menunjukkan bahwa perusahaan telah melakukan penghematan biaya dan beban operasional sebesar 32,174% dari biaya dan beban operasional tahun sebelumnya. Sedangkan nilai maksimum sebesar 42,885% dimiliki oleh PT Bentoel International Investama (RMBA) Tbk tahun 2013. Nilai tertinggi yang dimiliki oleh PT Bentoel International Investama (RMBA) menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mengalami peningkatan biaya dan beban operasional, dimana total beban tahun sekarang lebih besar dari total beban tahun sebelumnya. Hal itu juga menunjukkan bahwa perusahaan tidak melakukan penghematan biaya dan beban operasional tetapi malah mengalami kenaikan biaya dan beban operasional sebesar 42,885% dari biaya dan beban operasional tahun sebelumnya. Penghematan biaya secara keseluruhan memiliki nilai standar deviasi sebesar 14,909% yang berarti lebih besar dari nilai rata-rata (*mean*) sebesar 7,622%. Hal ini menunjukkan bahwa data penelitian pada variabel penghematan biaya menyebar atau bervariasi.

Uji Regresi Logistik

1. Pengujian Model Penelitian
 - a. Pengujian Model Fit

Pengujian model fit ini dilakukan untuk menilai model fit dengan data setelah adanya penambahan variabel independen yaitu ukuran perusahaan (UP), *free assets* (FA), penghematan aset (PA) dan penghematan biaya (PB).

Tabel 3
Uji Model Fit

Iteration History			
Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients
			Constant
Step 1	1	88.279	-1.803
	2	73.308	-2.563
	3	71.804	-2.900
	4	71.771	-2.960
	5	71.771	-2.962
	6	71.771	-2.962
	1	83.395	-3.757
	2	60.986	-8.187
	3	53.012	-14.801
	4	50.705	-21.238
	5	50.393	-24.743
	6	50.385	-25.435
	7	50.385	-25.457
	8	50.385	-25.457

Sumber : data diolah

Pada Tabel 3 yang merupakan hasil output dari uji model menunjukkan bahwa nilai *-2 Log Likelihood Block 0* sebesar 71.771 dan nilai *-2 Log Likelihood* pada *Block 1* sebesar 50,385. Nilai *-2 Log Likelihood* pada *Block 0* diketahui sebesar 71,771 sedangkan pada *Block 1* sebesar 50,385. Hal itu menunjukkan bahwa terjadi penurunan nilai *-2 Log Likelihood* sebesar 21,386, sehingga dapat disimpulkan bahwa penambahan model regresi dapat memperbaiki model fit.

- b. Pengujian Model/Simultan (Uji G)

Tabel 4
Pengujian Model/Simultan

Nilai Omnibus Setelah Outlier				
		Chi-square	Df	Sig.
Step 1	Step	21.386	4	.000
	Block	21.386	4	.000
	Model	21.386	4	.000

Sumber : data diolah

Berdasarkan hasil output pada Tabel 4 diketahui bahwa nilai *chi-square* adalah sebesar 21,386 dan nilai signifikansi dari tabel *omnibus tests of model coefficients* sebesar 0,000. Nilai signifikan dari tabel *omnibus tests of model coefficients* lebih kecil dari tingkat kesalahan yaitu 0,05, yang berarti dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan (UP), *free assets* (FA), penghematan aset (PA), dan penghematan biaya (PB) secara simultan mempengaruhi keberhasilan dalam melakukan *corporate turnaround*.

c. Pengujian Kelayakan Model Regresi (*Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test*)

Tabel 5
Hosmer And Lemeshow

Hosmer and Lemeshow Test			
Step	Chi-square	Df	Sig.
1	2.570	8	.958

Sumber : data diolah

Berdasarkan hasil output pada Tabel 5 diketahui bahwa nilai signifikansi dari tabel *Hosmer and Lemeshow's Goodness of fit test* tersebut sebesar 0,958. Nilai dari tabel *Hosmer and Lemeshow's* tersebut lebih besar dari 0,05 atau 5% yang dimana telah dijelaskan diatas bahwa, jika nilai signifikansi uji *Hosmer and Lemeshow's Goodness of fit test* lebih besar dari 0,05 atau 5% maka dinyatakan model dapat diterima dan cocok dengan data penelitiannya.

d. Koefisien Determinasi (Nagelkerke R²)

Tabel 6
Koefisien Determinasi

Model Summary			
Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1			

1	50.385 ^a	.110	.340
---	---------------------	------	------

Sumber : data diolah

Berdasarkan hasil output pada Tabel 6 menunjukkan bahwa nilai dari Nagelkerke R² sebesar 0,340 atau sebesar 34%. Pada hasil tersebut menunjukkan bahwa variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel independen sebesar 34%.

2. Pengujian Hipotesis

a. Pengujian Variabel Secara Parsial (Uji Wald)

Pengujian variabel secara parsial atau biasa disebut dengan uji wald digunakan untuk melihat apakah terdapat pengaruh secara parsial dari variabel independen yaitu ukuran perusahaan (UP), *free assets* (FA), penghematan aset (PA) dan penghematan biaya (PB) terhadap variabel dependen yaitu *corporate turnaround* (CT). Berdasarkan dengan Tabel 7 diperoleh hasil bahwa variabel ukuran perusahaan (UP) memiliki nilai signifikan sebesar 0,046 yang dimana nilainya lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa H₀ ditolak dan H₁ diterima. Variabel *Free assets* (FA) memiliki nilai signifikan sebesar 0,001 yang dimana nilainya lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa H₀ ditolak dan H₂ diterima. Variabel penghematan aset (PA) memiliki nilai signifikan sebesar 0,263 yang berarti lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa H₀ diterima dan H₃ ditolak. Variabel penghematan biaya (PB) memiliki nilai signifikan sebesar 0,677 yang berarti lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa H₀ diterima dan H₄ ditolak.

Tabel 7
Pengujian Variabel Secara Parsial

Variables in the Equation							
		B	S.E.	Wald	Df	Sig.	Exp(B)
Step	UP	.576	.288	3.989	1	.046	1.779

1 ^a	FA	9.997	2.898	11.902	1	.001	21965.708
	PA	2.640	2.359	1.253	1	.263	14.017
	PB	1.248	2.996	.174	1	.677	3.485
	Constant	-25.457	9.649	6.961	1	.008	.000

Sumber : data diolah

b. Pembentukan Model Regresi Logistik
Berdasarkan hasil dari uji regresi logistik yang telah dilakukan, maka diperoleh pembentukan model regresi logistik sebagai berikut :

$$Ln \frac{p}{1-p} = -25,457 + 0,576UP + 9,997FA + 2,640PA + 1,248PB$$

PEMBAHASAN

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Corporate Turnaround

Hasil penelitian yang telah dilakukan diatas pada uji hipotesis menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap keberhasilan perusahaan dalam melakukan *corporate turnaround*. Hasil dari pengujian tersebut sama dengan hipotesis yang ada didalam penelitian yaitu ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *corporate turnaround*.

Hasil dari uji tersebut membuktikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar pula peluang perusahaan dalam melakukan *corporate turnaround* pada saat mengalami kondisi *financial distress*. Teori sinyal yang digunakan menjelaskan bahwa pemberian sinyal yang dilakukan oleh pihak perusahaan yang memiliki total aset yang besar dinilai oleh para pihak eksternal lebih siap dan mampu bertahan ketika perusahaan tersebut mengalami *financial distress*. Perusahaan dengan total aset, modal dan instrumen lain yang lebih besar memiliki peluang untuk mendapatkan kepercayaan lebih tinggi dari pihak eksternal dibanding dengan perusahaan yang memiliki total aset yang kecil. Semakin banyak perusahaan mendapatkan kepercayaan dari pihak eksternal, maka semakin banyak pula

peluang untuk mendapatkan dana dan profitabilitas yang lebih besar. Semakin banyak dana dan profitabilitas yang diterima perusahaan, maka semakin dapat membantu keberhasilan perusahaan tersebut dalam melakukan *corporate turnaround* pada saat mengalami *financial distress*.

Hasil dari penelitian dengan variabel ukuran perusahaan ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Rizki & Ni (2013), Hendra & Chandra (2014), Chenchene & Mensah (2014), Prianka & Irene (2016) dan Suratno dkk. (2017) yang memberikan hasil bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap keberhasilan perusahaan dalam melakukan *corporate turnaround*.

Pengaruh Free Assets Terhadap Corporate Turnaround

Hasil penelitian menyatakan bahwa *free assets* berpengaruh secara parsial terhadap keberhasilan perusahaan dalam melakukan *corporate turnaround*. Hasil dari pengujian tersebut sama dengan hipotesis yang ada didalam penelitian yaitu *free assets* berpengaruh terhadap *corporate turnaround*.

Hasil dari uji tersebut membuktikan bahwa semakin besar jumlah *free assets* yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka semakin besar pula peluang perusahaan dalam melakukan *corporate turnaround* pada saat mengalami kondisi *financial distress*. Teori sinyal yang digunakan menjelaskan bahwa pemberian sinyal yang dilakukan oleh pihak perusahaan yang memiliki jumlah *free assets* yang cukup dinilai oleh para pihak eksternal lebih siap dan mampu bertahan ketika perusahaan tersebut mengalami *financial distress*. Perusahaan yang memiliki jumlah *free assets* yang

besar menunjukkan adanya kecukupan aset yang dimiliki perusahaan yang tidak digunakan sebagai jaminan atas kewajiban perusahaan, sehingga perusahaan tersebut memiliki peluang untuk mendapatkan kepercayaan lebih tinggi dari pihak eksternal, salah satunya adalah pihak kreditor. Semakin banyak *free assets* yang dimiliki akan membuat pihak kreditor lebih mudah memberikan pinjaman dananya, karena perusahaan tersebut dinilai memiliki aset yang dapat menjamin bahwa perusahaan akan dapat membayar kembali pinjaman-pinjaman dananya. Semakin banyak perusahaan mendapatkan kepercayaan dari pihak eksternal, maka semakin banyak pula peluang untuk mendapatkan pinjaman dana. Semakin banyak dana yang diterima perusahaan, maka perusahaan akan semakin meningkatkan kinerjanya sehingga dapat memperoleh profitabilitas yang lebih besar pula, dimana hal ini dapat membantu keberhasilan perusahaan tersebut dalam melakukan *corporate turnaround* pada saat mengalami *financial distress*.

Hasil dari penelitian dengan variabel *free assets* ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Hendra & Chandra (2014), Elidawati dkk. (2015) dan Suratno dkk. (2017) yang memberikan hasil bahwa *free assets* memiliki pengaruh terhadap keberhasilan perusahaan dalam melakukan *corporate turnaround*.

Pengaruh Penghematan Aset Terhadap Corporate Turnaround

Berdasarkan dengan hasil penelitian yang telah dilakukan diatas pada uji hipotesis, dikatakan bahwa penghematan aset tidak berpengaruh secara parsial terhadap keberhasilan perusahaan dalam melakukan *corporate turnaround*. Hasil dari pengujian tersebut tidak sesuai dengan hipotesis yang ada didalam penelitian.

Hasil dari uji tersebut membuktikan bahwa jumlah penghematan aset yang dilakukan perusahaan tidak memberikan peluang keberhasilan

perusahaan pada saat mengalami kondisi *financial distress* dalam melakukan *corporate turnaround*. Secara teori penghematan aset merupakan strategi untuk meningkatkan efisiensi dan efektivitas perusahaan, namun penghematan aset terkadang dinilai bukan merupakan langkah atau tindakan yang tepat untuk dilakukan dalam memperoleh keuntungan. Penghematan aset sendiri dapat dilakukan dengan beberapa cara, salah satunya adalah dengan menjual aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan. Akan tetapi, masih banyak perusahaan yang tidak sejalan dengan tindakan tersebut dan menganggap bahwa penghematan aset tidak dapat menjadi solusi apalagi dilakukan oleh perusahaan yang mengalami kondisi kesulitan keuangan. Semakin banyak aset tetap yang dijual maka akan semakin mengurangi aset yang dimiliki oleh perusahaan dan dapat menyebabkan profitabilitas perusahaan tersebut semakin kecil, sehingga penghematan aset tidak dapat membantu keberhasilan perusahaan dalam melakukan *corporate turnaround* pada saat mengalami *financial distress*.

Hasil dari penelitian dengan variabel penghematan aset ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Hendra & Chandra (2014), Elidawati dkk. (2015) dan Endah & Fidiana (2017) yang memberikan hasil bahwa penghematan aset tidak memiliki pengaruh terhadap keberhasilan perusahaan dalam melakukan *corporate turnaround*.

Pengaruh Penghematan Biaya Terhadap Corporate Turnaround

Hasil penelitian menunjukkan bahwa penghematan biaya tidak berpengaruh secara parsial terhadap keberhasilan perusahaan dalam melakukan *corporate turnaround*. Hasil dari pengujian tersebut tidak sesuai dengan hipotesis yang ada didalam penelitian.

Hal ini membuktikan bahwa jumlah penghematan biaya yang dilakukan perusahaan tidak memberikan peluang

keberhasilan perusahaan pada saat mengalami kondisi *financial distress* dalam melakukan *corporate turnaround*. Secara teori penghematan biaya merupakan strategi untuk meningkatkan efisiensi dan efektivitas perusahaan, namun penghematan biaya terkadang dinilai bukan merupakan langkah atau tindakan yang tepat untuk dilakukan dalam memperoleh keuntungan. Penghematan biaya sendiri dapat dilakukan dengan beberapa cara, salah satunya adalah dengan melakukan pengurangan terhadap biaya produksi. Akan tetapi masih banyak perusahaan yang tidak sejalan dengan tindakan tersebut dan menganggap bahwa penghematan biaya tidak dapat menjadi solusi yang tepat. Semakin banyak biaya produksi yang dikurangi dapat berdampak terhadap kualitas produk dari perusahaan tersebut. Kualitas produk yang dinilai tidak bagus akan menyebabkan pengurangan konsumen dalam membeli produk tersebut, sehingga profitabilitas perusahaan akan semakin kecil. Oleh sebab itu penghematan biaya dinilai tidak dapat membantu keberhasilan perusahaan dalam melakukan *corporate turnaround* pada saat mengalami *financial distress*.

Hasil dari penelitian dengan variabel penghematan biaya ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Elidawati dkk. (2015) dan Suratno dkk. (2017) yang memberikan hasil bahwa penghematan biaya tidak memiliki pengaruh terhadap keberhasilan perusahaan dalam melakukan *corporate turnaround*.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan dari hasil pengujian yang telah dilakukan pada empat variabel independen dengan menggunakan analisis regresi logistik, maka dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan dan *free assets* berpengaruh secara parsial terhadap keberhasilan perusahaan dalam

melakukan *corporate turnaround*. Sedangkan variabel penghematan aset dan penghematan biaya tidak berpengaruh secara parsial terhadap keberhasilan perusahaan dalam melakukan *corporate turnaround*.

Berdasarkan pada penelitian yang telah dilakukan terdapat keterbatasan pada penelitian yaitu berdasarkan kriteria penelitian terdapat perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangannya secara konsisten di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011-2017 dan pada penelitian ini banyak perusahaan yang tidak mengalami kenaikan nilai ROI diatas rata-rata tingkat suku bunga Bank Indonesia tahun 2014-2017, sehingga hasil akhir dari sampel perusahaan yang berhasil melakukan *corporate turnaround* hanya sedikit.

Berdasarkan dari kesimpulan dan keterbatasan yang telah dijelaskan didalam penelitian ini, maka peneliti memberikan saran untuk penelitian selanjutnya yaitu penelitian selanjutnya diharapkan dapat melakukan pengembangan dari penelitian ini dengan menambahkan sektor lain selain sektor manufaktur dan penelitian selanjutnya diharapkan dapat melakukan pengembangan dari penelitian ini dengan mempertimbangkan periode tahun penelitian agar dapat memperoleh lebih banyak hasil akhir sampel perusahaan yang berhasil melakukan *corporate turnaround*.

DAFTAR RUJUKAN

- Brigham, E. F., dan Daves, P. R. 2014. *Intermediate Financial Management*. Canada : Cengage Learning.
- Chenchehene, J., dan Mensah, K. 2014. "Corporate Survival: Analysis of Financial Distress and Corporate Turnaround of the UK Retail Industry". *International Journal of Liberal Arts and Sosial Science*. ISSN: 2307-924X, Vol. 2, No. 9. (Desember). Pp 18-24.
- Elidawati, Azhar, M., dan M., L. D. 2015. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi

- Keberhasilan Turnaround pada Perusahaan yang Mengalami Financial Distress di Bursa Efek Indonesia”. *Prosiding SNaPP 2015*. ISSN: 2089-3590, Vol. 5, No. 1. Pp 365-372.
- Endah, Suhfriahtiningsih dan Fidiana. 2017. “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keberhasilan Proses Turnaround pada Perusahaan Manufaktur”. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. ISSN: 2460-0585, Vol. 6, No. 6. (Juni). Pp 1-18.
- Evan, R. T., Chitnomrath, T., dan Christoper, T. 2013. “Succesfull Turnaround Strategy: Thailand Evidence”. *Journal of Accounting in Emerging Economies*. Vol. 3, No. 2. Pp 115-124.
- Florentina, C. F. 2016. “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Proses Turnaround Perusahaan dengan Komisaris Independen Sebagai Variabel Moderator”. *Jurnal Akuntansi & Manajemen*. Vol. 27, No. 3. (Desember). Pp 183-194.
- Helmalia. 2016. “Penerapan Manajemen Perubahan dengan Analisis Turnaround dalam Meningkatkan Kinerja Perusahaan”. *Jurnal Lembaga Keuangan dan Perbankan*. Vol. 1, No. 2. (Juli-Desember). Pp 179-196.
- Hendra, A.H.M., dan Chandra, S. 2014. “Financial Distress dan Corporate Turnaround”. *Simposium Nasional Akuntansi 17 Mataram*.
- Imam Ghozali. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi Delapan. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Irhah Fahmi. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Jakarta : Mitra Wacana Media.
- Pearce II, J. A., dan Robinson Jr, R. B. 2016. *Manajemen Strategis: Formulasi, Implementasi, dan Pengendalian*. Edisi Duabelas. Jakarta : Penerbit Salemba Empat.
- Prianka, R. N., dan Irene, R.D.P. 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*. ISSN: 2337-3792, Vol. 5, No. 2. Pp 1-12.
- Rhenald Kasali. 2005. *Change*. Jakarta : Gramedia Pustaka Utama.
- Rizki, D. L., dan Ni, N.A.T. 2013. “Determinan Keberhasilan Turnaround pada Perusahaan yang Mengalami Financial Distress”. *Jurnal Ilmu Manajemen*. Vol. 1, No. 4. (Juli). Pp 1142-1154.
- Schmitt, A., dan Raisch, S. 2013. “Corporate Turnrounds c: The Duality of Retrenchment and Recovery”. *Journal of Management Studies*. Vol. 50, No. 7. (November). Pp 1216-1244.
- Suratno, Rosa, F., dan Syahril, D. 2017. “Determinants Analysis of Turnaround: Empirical Study on Manufakturing Company Registered in Indonesia Stock Exchange”. *Etikonomi*. ISSN: 1412-8969, Vol. 16, No. 1. (April). Pp 103-114.
- Suwardjono. 2013. *Teori Akuntansi Perekayasaan Pelaporan Keuangan*. Edisi Ketiga. Yogyakarta : BPFY Yogyakarta.
- www.idx.com
- http://www.bbc.com/indonesia/berita_indonesia/2015/07/150706_indonesia_yunani_ekonomi
- <https://finance.detik.com/industri/d-2336198/industri-mana-yang-untung-karena-anjloknya-rupiah>
- <https://www.sahamok.com/emiten/saham-delisting/saham-delisting-2009-di-bei/>