

Keberhasilan *Corporate Turnaround* Pada Perusahaan Yang Mengalami *Financial Distress* di Masa Pandemi COVID-19

Ryan Chetta^{1*}, Khomsiyah²
Universitas Trisakti, Universitas Trisakti
chettarian@gmail.com, khomsiyah@trisakti.ac.id

*Corresponding Author

Diajukan : 29 Agustus 2022
Disetujui : 4 September 2022
Dipublikasi : 1 Oktober 2022

ABSTRACT

This study intended to examine how company turnover was measured in Indonesian stock real estate markets and real estate companies in 2019-2020. The logistic regression analysis of assets retrenchment, expense retrenchment, free assets, and company size was adopted for the study to quantify corporate turnaround. There were 76 firms involved in real estate and property, according to the Indonesia Stock Exchange. Only 56 real estate and property companies out of that total satisfy the requirements or were eligible to be included as the sample. The researcher employed the sampling approach to select a sample that met a set of criteria to determine this sample. The sample taken by the researcher is in the form of financial statements which are a source of quantitative data from the official website. The result of this study proves that free assets and company size have a positive and significant effect on a company's ability to successfully implement a corporate turnaround as evidenced by a significance value of more than 0.05. Meanwhile, the variables of asset retrenchment and expenses retrenchment have no significant effect on the Company's success in carrying out corporate turnaround as evidenced by a significance value of less than 0.05.

Keywords: *Asset Retrenchment, Corporate Turnaround, Expenses Retrenchment, Company size, Free Assets.*

PENDAHULUAN

Pada tahun 2019, dunia mengalami tantangan tantangan dalam bidang perekonomian akibat adanya wabah virus yang berbahaya dan menular yang berasal dari kota Wuhan di Tiongkok yaitu virus COVID-19. Virus ini telah menjadi pandemi yang cukup mengerikan di berbagai negara. Pada awal tahun 2020, COVID-19 mulai terjangkit di Indonesia dan mulai menyebar secara cepat dan signifikan di berbagai daerah. Jakarta merupakan kota dengan pasien terjangkit COVID-19 yang paling banyak. Berbagai sektor industri juga ikut terdampak akibat COVID-19 dan mengalami penurunan kegiatan operasional perusahaan. Contohnya, adanya penurunan permintaan, produksi dan keuntungannya mengalami penurunan. Sektor yang paling merasakan dampak penurunan tersebut adalah penyedia akomodasi, makanan dan minuman, *real estate*, dan konstruksi (Kemnaker, 2020). Berdasarkan data dari Survei Harga Properti Residensial (SHPR), pada triwulan dua 2020 penjualan properti menunjukkan penurunan yaitu -25,6%. Sedangkan, hal ini adalah isu sensitif pada bidang properti di Indonesia. Oleh sebab itu, tidak banyak ditemukan orang yang melakukan jual beli properti. Untuk mengatasi hal tersebut, perlu adanya inovasi agar sektor properti tetap dapat berkembang meski di tengah masa sulit. Tidak hanya dari pihak perusahaan, pemerintah juga berperan dalam pemulihan ekonomi nasional terutama sektor propertinya.

Kondisi pandemi COVID-19 dengan begitu ketatnya peraturan PSBB tersebut menyebabkan penurunan kinerja perusahaan. Adanya penurunan kondisi keuangan sebelum mengarah kearah bangkrut disebut *financial distress*. Masalah tersebut dapat dialami oleh perusahaan besar atau

kecil. Manajemen perusahaan diharuskan untuk peka terhadap perubahan kondisi ekonomi ini agar perusahaan tetap dapat bertahan dan terhindar dari *financial distress*. Manajemen harus tanggap dan cekatan untuk melihat kemungkinan kesulitan keuangan lebih awal. Manajemen juga harus melakukan analisis tentang bagaimana cara perusahaan mengatasi masa sulit dimana keberhasilannya nanti ditentukan oleh keberhasilan *turnaroundnya*. Animah (2017) menjelaskan *corporate turnaround* sebagai pembalikan arah perusahaan karena adanya kinerja kerja yang turun dan peningkatan kinerja keuangan. Awal mula *corporate turnaround* karena adanya *financial distress*. Untuk mencegah kebangkrutan, perusahaan harus mampu menelaah indikator *financial distress* perusahaan dengan tepat. Jika tidak ditangani dengan sungguh-sungguh, maka *firm value* akan menurun dan perolehan labanya kurang maksimal. Tidak maksimalnya perolehan laba perusahaan membuat produktivitas perusahaan ikut menurun.

Perusahaan, dalam menanggapi perubahan kondisi ekonomi, diukur dari *corporate turnaroundnya*. Sebagai contoh, adanya pandemi COVID-19 mengakibatkan penurunan aktivitas produksi dan operasional Perusahaan dan dapat membawa pada kondisi *financial distress*. *Corporate turnaround* diklasifikasikan menjadi dua. Pertama, *decline stemming strategy*. Kedua, *recovery strategy* (Nastiti dan Pangestuti, 2016). Beberapa faktor yang dapat memengaruhi *corporate turnaround* adalah *asset retrenchment*, *expense retrenchment*, *free asset* dan *company size*.

Retrenchment diartikan sebagai solusi perusahaan dalam untuk mengurangi sumber daya yang kurang bermanfaat. Dalam hal ini, peran penting *corporate turnaround* dibagi tiga, yaitu biaya yang dipotong, peningkatan efisiensi, dan investasi teknologi. Profitabilitas perusahaan dapat meningkat dengan adanya peningkatan efisiensi (Nastiti dan Pangestuti, 2016). Untuk mendukung langkah tersebut, dibutuhkan strategi efisiensi yang dilakukan dengan *asset retrenchment* dan *expenses retrenchment*. *Asset retrenchment* diartikan sebagai upaya pengurangan sumber daya perusahaan terhadap *corporate turnaround*. Sedangkan, untuk *expense retrenchment* merupakan pengurangan biaya dan beban untuk tujuan efisiensi perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Nastiti dan Pangestuti (2016) menunjukkan hasil bahwa *asset retrenchment* memiliki pengaruh positif terhadap *corporate turnaround*. Tetapi, ada perbedaan hasil yang membuktikan *assets retrenchment* tidak ada pengaruhnya terhadap *corporate turnaround* menurut Raines *et al.*, (2022) dan Suratno *et al.*, (2017) yang menjabarkan tidak ada pengaruh *expenses retrenchment* terhadap *corporate turnaround*.

Faktor lainnya adalah *free asset*. *Free asset* diartikan sebagai harta perusahaan cadangan sebagai jaminan pinjaman di masa depan (Yuniastuti, 2018). Dengan *free asset* yang cukup artinya aset perusahaan lebih besar dibandingkan dengan utang yang dimiliki. Peluang kesuksesannya akan lebih besar dan terhindar dari kebangkrutan. Selain itu, ketika perusahaan membutuhkan pinjaman, tambahan dana akan lebih mudah diperoleh sebagai bentuk tercapainya indikator *turn around* dan mampu meyakinkan kreditor saat memberikan pinjaman (Lestari dan Triani, 2014). Penelitian oleh Septyani (2018) menunjukkan *free asset* terhadap *corporate turnaround* adalah positif tidak signifikan. Hasil tersebut selaras dengan Hirmanto *et al.*, (2020) yang menyebutkan *free assets* terhadap *corporate turnaround* adalah positif dan signifikan. Sedangkan, Suhfriahtiningsih (2017) menyatakan *free assets* terhadap *corporate turnaround* tidak ada pengaruhnya. Hasil serupa oleh Latifah dan Nurdin (2020) menyatakan tidak ada pengaruhnya *free assets* terhadap tercapainya *corporate turnaround*.

Faktor lain selanjutnya adalah *company size*. *Company Size* adalah ukuran perusahaan yang ditinjau dari total aset, hasil penjualan, atau banyaknya aset yang perusahaan miliki (Raines *et al.*, 2022). Lestari dan Triani (2014) menjabarkan *company size* sebagai besar tidaknya perusahaan yang dinilai dari total aktivasinya. Umumnya, perusahaan besar dianggap lebih ahli menghadapi masalah keuangan sebab modal dan asetnya dapat dijamin saat mengalami *financial distress* daripada perusahaan kecil. Investor lebih percaya dengan perusahaan besar dalam mengelola investasinya sebab sumber daya perusahaan besar lebih mampu dan ada banyak pilihan dalam menerapkan *recovery strategy*. Dengan demikian, peluang keberhasilan *corporate turnaround* lebih tinggi. Septyani (2018) dalam penelitiannya mengungkapkan ada pengaruh *company size* terhadap keberhasilan *turnaround*. Sedangkan, Martini (2021) menjelaskan secara signifikan tidak ada pengaruhnya *company size* terhadap *corporate turnaround*. Persamaan

hasilnya juga ditemukan oleh Ningsih dan Astuti (2014) dan Elidawati *et al.*, (2015) dimana tidak ada pengaruh signifikan *company size* terhadap keberhasilan *corporate turnaround*. Maka, peneliti memutuskan meneliti lebih lanjut terkait penelitian strategi perusahaan yang mempengaruhi keberhasilan *corporate turnaround* pada perusahaan. Ketidakstabilan kondisi ekonomi karena pandemi COVID-19 akhirnya menuntut perusahaan harus segera mencari *strategy* yang dinilai efisien agar dapat bertahan dan mengalami pemulihan penurunan operasional.

STUDI LITERATUR

Signaling Theory

Suganda (2018) mendefinisikan teori sinyal sebagai proses memahami tindakan manajemen saat informasi disampaikan kepada investor dan nantinya dapat mengubah keputusan investor sesuai dengan kondisi perusahaan. Teori ini dapat menelaah adanya asimetri informasi sebab manajemen lebih memahami informasi daripada pihak lainnya. Artinya, teori ini mampu menjelaskan perolehan informasi dari manajemen yang akan disampaikan kepada investor dan informasi yang diberikan harus sama dengan manajemen perusahaan sebagai pemberi informasi. Dengan demikian, kualitas informasi yang sama menunjukkan pengungkapan informasi dengan sebaik-baiknya kepada investor yang dilakukan oleh manajemen perusahaan.

Alasan teori sinyal diterapkan karena manajemen dalam memaparkan informasinya dapat berpengaruh pada pengambilan keputusan penanam saham. Pada situasi sulit sekalipun, kualitas informasi yang baik tetap direkomendasikan. Dengan kata lain, kualitas informasi yang baik oleh manajemen dapat menjabarkan bagaimana kondisi perusahaan dan menarik minat investor untuk berinvestasi. Jadi, semakin banyak saham yang ditanam, maka kinerja perusahaannya juga akan meningkat. Maka, perusahaan dikatakan berhasil dalam mencapai *corporate turnaround* karena peningkatan berkelanjutan oleh perusahaan.

Financial distress

Financial distress yaitu kondisi perusahaan saat menghadapi kesulitan membayar kewajibannya. Pembayaran kewajibannya tidak sesuai dengan jadwal penagihan (Darmayanti, 2021). Kondisi *financial distress* dapat terus berlanjut apabila manajemen tidak mengambil tindakan cepat dan efektif untuk mengatasinya. Manajemen diharapkan dapat memperbaiki kinerjanya agar kondisi *financial distress* dapat dilalui.

Corporate turnaround

Corporate turnaround didefinisikan sebagai upaya pembalikan arah kondisi perusahaan dimana sebelumnya mengalami kecenderungan menurun dan telah memasuki kondisi *financial distress* lalu menanjak kembali dan bangkit dengan kinerja yang meningkat (Hirmanto *et al.*, 2020). Proses pemulihan bisnis dilakukan ketika manajemen Perusahaan tidak mampu mengembangkan bisnis sehingga pandangan bisnis menjadi kurang jelas, kemudian terjadi krisis yang terlalu lama hingga pada posisi *financial distress*, sehingga manajemen Perusahaan berusaha mengubah arah dan strategi organisasi. Dalam penelitian ini dijelaskan bagaimana perusahaan melakukan *corporate turnaround*. Tolok ukurnya yaitu dengan membandingkan nilai ROI. Tolok ukurnya secara kuantitatif adalah melihat *mean* tingkat suku bunga bebas risiko. Kurun waktu peneliti adalah *mean* ROI selama 2 tahun. 2 tahun tersebut dihitung sejak 2 tahun sebelumnya (Septyani, 2018). Perhitungan ROI dapat dihitung menggunakan rumus:

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

Sedangkan untuk perhitungan suku bunga bebas risiko dapat dihitung dengan rumus:

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

Corporate turnaround diukur dengan variabel *dummy* dimana:

1 = *mean* ROI lebih besar dari *mean* tingkat suku bunga bebas risiko. Maka, *corporate turnaround* perusahaan berhasil

0 = *mean* ROI kurang dari *mean* tingkat suku bunga bebas risiko. Maka, *corporate turnaround* perusahaan gagal

Asset retrenchment

Asset retrenchment merupakan tindakan yang dipilih perusahaan untuk mengurangi sumber daya yang kurang bermanfaat. Efisiensi ini diharapkan dapat menekan pengeluaran atau *cost* operasional Perusahaan sehingga dapat memberikan dampak pada *turnaround*. *Asset retrenchment* dapat diukur dengan rumus sebagai berikut (Kusumaatmaja, 2021):

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

Expenses retrenchment

Expenses retrenchment didefinisikan sebagai tindakan perusahaan untuk melakukan efisiensi. Artinya, ada pengurangan beban-beban operasional perusahaan. Tujuannya agar kinerja perusahaan tetap berjalan optimal. *Expenses retrenchment* dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\frac{\text{Beban operasional tahun berjalan} - \text{Beban operasional tahun sebelumnya}}{\text{Beban operasional tahun sebelumnya}}$$

Free assets

Free assets didefinisikan sebagai total aset perusahaan yang tidak dijamin untuk membayar utang atau kewajiban lainnya. *Free assets* yang besar dapat mempengaruhi keberhasilan *turnaround* perusahaan. *Free assets* dapat diukur dengan rumus sebagai berikut (Hirmanto et al., 2020)

$$1 - \frac{\text{Total utang}}{\text{Total aset}} \times 100\%$$

Company size

Company size menggambarkan ukuran perusahaan yang ditinjau dari banyaknya aset yang dimiliki secara keseluruhan. Semakin banyak total aset perusahaan, maka perusahaan dapat digolongkan besar. Dengan kata lain, perusahaan memiliki banyak opsi untuk menentukan strategi *turnaround* dan sumber dayanya beragam. Berikut adalah rumus *company size* (Prihatin, 2019):

$$\text{Company size} = \text{Total Asset}$$

Keterkaitan *asset retrenchment* dan *expenses retrenchment* terhadap kemampuan *turnaround*

Retrenchment atau penghematan diartikan sebagai pengurangan beban-beban operasional perusahaan yang dapat berpengaruh terhadap *corporate turnaround*. Pengurangan jumlah aset dan biaya agar efisiensi dan efektivitasnya meningkat. Caranya adalah melakukan penjualan aset berstatus tetap tetapi tidak produktif. Juga, dapat melakukan likuidasi proyek yang tidak terlalu memberi profit. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Raines et al., (2022) dan Suratno et al., (2017) yang menjabarkan tidak ada pengaruh *expenses retrenchment* terhadap *corporate turnaround*. Hasil tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Marbun dan Situmeang (2014) yang menjabarkan *assets retrenchment* dan *expense retrenchment* ada pengaruhnya secara signifikan. Hasil tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Nastiti dan Pangestuti (2016) yang menunjukkan bahwa *assets retrenchment* memiliki pengaruh positif terhadap *corporate turnaround*. Keberhasilannya terbantu oleh adanya strategi efisiensi

(*retrenchment*) perusahaan. Oleh sebab itu, untuk meningkatkan profitabilitas, *retrenchment* adalah faktor utama perusahaan dan hipotesis pertamanya adalah sebagai berikut.

H₁: *Assets retrenchment* dan *expenses retrenchment* berpengaruh positif terhadap keberhasilan *corporate turnaround*

Keterkaitan *free assets* terhadap kemampuan *turnaround*

Free assets merupakan sumber daya perusahaan untuk membantu memperkecil penurunan kinerja keuangan serta membantu untuk pengambilan keputusan yang efektif mengenai pemanfaatan sumber daya yang dimiliki untuk bertahan selama tahap *decline*. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Suhfriahtiningsih (2017) dan Latifah dan Nurdin (2020) menunjukkan bahwa *free assets* tidak memiliki pengaruh terhadap *corporate turnaround*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Hirmanto *et al.*, (2020) dan Darmayanti Novi (2021) menunjukkan bahwa *free assets* perusahaan yang besar pada saat kondisi *financial distress* akan mempermudah dan memiliki banyak strategi untuk melakukan *corporate turnaround*. Maka, hipotesis keduanya adalah.

H₂: *Free assets* berpengaruh positif terhadap keberhasilan *corporate turnaround*

Keterkaitan *company size* terhadap kemampuan *turnaround*

Keberhasilan *turnaround* perusahaan dipengaruhi oleh *company size* dan pengaruhnya positif. Hal ini dikarenakan *company size* adalah sumber daya yang nyata. Selain itu, terdapat banyak opsi dalam penentuan strategi *corporate turnaround* oleh perusahaan besar yang didukung oleh sumber dayanya. Maka dari itu, perusahaan besar dianggap lebih mampu menghadapi kondisi *financial distress* dan cenderung berhasil melakukan *corporate turnaround*. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Martini (2021) menyatakan bahwa *company size* tidak memiliki pengaruh terhadap *corporate turnaround*. Hasil penelitian berbeda dengan yang dilakukan oleh Nastiti dan Pangestuti (2016) yang membuktikan *company size* terhadap keberhasilan *corporate turnaround* pengaruhnya adalah positif. Maka, hipotesis ketiganya adalah.

H₃: *Company size* berpengaruh positif terhadap keberhasilan *corporate turnaround*

METODE

Peneliti memilih objek penelitian yang melibatkan perusahaan yang sesuai dengan kriteria peneliti dalam sektor properti dan *real estate* di BEI. Peneliti mengambil sampel secara *purposive sampling*. Populasi diartikan sebagai objek atau subjek secara keseluruhan dengan karakteristik tertentu. Tujuannya untuk dipelajari oleh peneliti dan kemudian disimpulkan (Sugiyono, 2018). Sedangkan, definisi sampel sebagian dari jumlah populasi yang diteliti. Pengambilan sampel dilakukan sebab peneliti memiliki keterbatasan waktu, tenaga, dan waktu dengan populasi besar. Jadi, sampel dipilih untuk diteliti lebih lanjut. Peneliti menggunakan metode dokumentasi dalam bentuk laporan keuangan. Kemudian, sumber datanya berupa data sekunder kuantitatif. Data kuantitatif diteliti karena melibatkan banyak angka pada laporan keuangan yang diteliti.

Teknik Analisis Data

Peneliti melakukan analisis data secara regresi logistik. Kemudian, dua jenis analisis data setelah dihimpun.

Analisis deskriptif

Peneliti melakukan analisis deskriptif untuk memperoleh *mean*, standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, dan *range* dari variabel independennya. Pertama, variabel *assets retrenchment*. Kedua, variabel *expenses retrenchment*. Ketiga, variabel *free assets* dan *company size*.

Pengujian Regresi Logistik

Menilai Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)

Ghozali (2016) menyebutkan penilaian model dihitung secara keseluruhan terhadap data untuk menilai uji hipotesisnya dengan ketentuan di bawah ini.

Ho : Model yang dihipotesiskan sesuai dengan data

Ha : Model yang dihipotesiskan tidak sesuai dengan data

Berdasarkan dua ketentuan di atas, Ghozali (2016) memaparkan hipotesis nol tidak ditolak agar modelnya sesuai dengan data. Lalu, fungsi *Likelihood L* diterapkan dalam uji data dan menggambarkan data input dari uji hipotesis yang diajukan.

Pengujian Model/Simultan (Uji F)

Uji model dilakukan dengan uji *Chi Square* atau uji F. Artinya, jika tingkat signifikansinya lebih kecil 0,05, maka variabel independen terhadap variabel dependennya adalah berpengaruh secara simultan.

Pengujian Kelayakan Model Regresi

Nilai dari uji *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* ditujukan untuk uji kelayakan model regresi. Jika hasil *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* lebih 0,05, maka modelnya diterima. Hasilnya adalah sesuai dengan data penelitian. Sebaliknya, jika kurang 0,05, maka ditemukan ketidaksesuaian data penelitian (Ghozali, 2016).

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasinya tujuannya untuk identifikasi mampu tidaknya variabel independen dalam menjelaskan variabel dependennya. Nilai koefisien determinasi dalam bentuk nilai *Nagerkelke R Square*. Nilai tersebut diinterpretasikan seperti regresi berganda.

Pengujian Variabel Parsial (Uji Wald)

Uji hipotesis dilakukan untuk melihat nilai signifikansinya. Jika hasilnya lebih kecil 0,05 dan lebih kecil 0,1 pada uji Wald, maka disebut parsial terhadap variabel dependennya.

Pembentukan Model Regresi Logistik

Berikut adalah pembentukan regresi logistik untuk identifikasi pengaruh signifikan variabel independen terhadap variabel dependen:

$$\ln \frac{ct}{(1-ct)} = \beta_0 + \beta_1(AR) + \beta_2(ER) + \beta_3(FA) + \beta_4(CZ) + \varepsilon$$

Keterangan:

Ln = Logaritma natural

CT = Probabilitas keberhasilan *corporate turnaround*

AR = *Assets retrenchment*

ER = *Expenses retrenchment*

FA = *Free assets*

CZ = *Company size*

β = Konstanta

ε = *Standard error*

HASIL

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std Dev.
Asset retrenchment (AR)	112	-0,19	1,38	0,0509	0,20687
Expense retrenchment (ER)	112	-0,80	3,04	-0,0122	0,43645
Free assets	112	-0,11	0,99	0,6352	0,23346
Company size	112	11.815.911.4 91	61.469.712.1 65.656	8.157.876. 985.963	12.894.014. 999.188
Corporate turnaround	112	0,00	1,00	0,1071	0,31068
Valid N	112				

Sumber: Data diolah, 2022

Tabel 1 menunjukkan bahwa statistik deskriptif variabel *asset retrenchment* nilai minimumnya adalah -0,19, nilai maksimumnya 1,38, dan nilai *mean* yaitu 0,0509 dengan standard deviasi 0,20687. Nilai dari variabel *expense retrenchment* yaitu -0,80 dan nilai maksimumnya 3.04. Juga, nilai *meannya* adalah -0,0122 dengan standard deviasi 0,43645.

Nilai dari variabel *free assets* nilai minimumnya adalah -0,11, nilai maksimumnya 0,99, dan nilai rata-ratanya 0,6352 dengan standard deviasi 0,23346. Variabel independen terakhir *company size* dengan nilai minimumnya 11.815.911.491 dan nilai maksimum sebesar 61.469.712.165.656. Juga, nilai *meannya* sebesar 8.157.876.985.963 dengan standard deviasi 12.894.014.999.188.

Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis yaitu dengan model regresi logistik untuk uji pengaruh *asset retrenchment*, *expense retrenchment*, *free assets* dan *company size* terhadap kemungkinan keberhasilan perusahaan yang mengalami *corporate turnaround*. Data diteliti yaitu dalam bentuk laporan keuangan perusahaan sektor *real estate* dan properti kurun waktu 2019 dan 2020.

Tabel 2. Hosmer and Lameshow Test

Step	Chi-square	Df	Sig.
1	5.489	8	0.704

Sumber: Data diolah, 2022

Nilai probabilitas adalah apda angka 0,704 dimana nilai signifikansinya lebih dari 0,05. Maka, model regresinya layak dan dapat dianalisis lebih lanjut. Dikarenakan tidak ditemukan banyak perbedaan, maka model penelitian ini dapat memprediksi nilai observasi (lihat Tabel 2).

Tabel 3. Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	62,375 ^a	0,117	0,236

Sumber: Data diolah, 2022

Nilai *Nagelkerke R Square* adalah variabel dependen dimana menjelaskan variabel independennya yaitu 23,6% dan lainnya tidak dijelaskan pada penelitian ini.

Tabel 4. Hasil Uji Koefisien Regresi Logistik Model Analisis

	B	S.E.	Wald	Df	Sig.	Exp(B)
AR	-1,010	2,271	0,198	1	0,656	0,364
ER	-0,280	0,791	0,125	1	0,723	0,756
FA	5,922	2,352	6,337	1	0,012	373,139
CZ	0,000	0,000	9,318	1	0,002	1,000
Constant	-7,061	1,993	12,547	1	0,000	0,001

Sumber: Data diolah, 2022

Tahap terakhir adalah pengujian regresi logistik regresi untuk melihat sejauh mana variabel bebas dapat berpengaruh terhadap variabel dependen. Koefisien regresinya adalah dengan uji Wald dengan nilai probabilitasnya 0,05. Maka, persamaan regresi logistiknya adalah.

$$\ln \frac{ct}{(1-ct)} = -7,061 - 1,010(AR) - 0,280(ER) + 5,922(FA) + 0(CZ) + \epsilon$$

Nilai konstanta sebesar -7,061 menunjukkan jika *assets retrenchment*, *expenses retrenchment*, *free assets* dan *company size* bernilai konstan. Dengan demikian, tingkat keberhasilan *corporate turnaround* pada perusahaan penurunannya adalah 7,061. Nilai koefisien regresi logistik *assets retrenchment* (AR) adalah negatif. Artinya, nilai *assets retrenchment* yang tinggi menjelaskan ketidakmampuan perusahaan dalam melakukan *corporate turnaround*. Sebaliknya, rendahnya

nilai *assets retrenchment* menjelaskan probabilitas perusahaan dalam mencapai *corporate turnaround* perusahaan. Nilai koefisien regresi logistik *expenses retrenchment* (ER) adalah negatif. Dengan kata lain, nilai *assets retrenchment* yang tinggi menjelaskan ketidakmampuan perusahaan dalam melakukan *corporate turnaround*. Sebaliknya, rendahnya nilai *expenses retrenchment* menjelaskan peluang *corporate turnaround*. Nilai koefisien regresi logistik *free assets* (FA) adalah positif. Tingginya nilai *free assets* menjabarkan peluang perusahaan dalam melakukan *corporate turnaround*. Sebaliknya, rendahnya nilai *free assets* menjabarkan peluang ketidakberhasilan dalam melakukan *corporate turnaround*. Nilai koefisien regresi logistik *company size* (CZ) adalah positif. Dengan kata lain, peluang keberhasilan *corporate turnaround* karena semakin tingginya nilai *company size*. Sebaliknya, semakin rendah nilai *company size* maka semakin kurang kemungkinan keberhasilan perusahaan melakukan *corporate turnaround*.

PEMBAHASAN

Keterkaitan *asset retrenchment* dan *expenses retrenchment* terhadap kemampuan *turnaround*

Hasil pengujian pada koefisien *assets retrenchment* dan *expense retrenchment* memiliki tanda koefisien negatif dengan probabilitas (Sig) 0,656 dan (Sig) 0,723. Artinya tidak ada pengaruhnya *assets retrenchment* dan *expense retrenchment* terhadap keberhasilan perusahaan untuk melakukan *corporate turnaround*. Hasil temuan ini membuktikan kegiatan efisiensi atau pengurangan aset perusahaan dianggap tidak ada pengaruhnya dalam melakukan *corporate turnaround*. Pengurangan aset yang kurang efektif merupakan salah satu strategi yang belum sepenuhnya mampu menunjang keberhasilan Perusahaan dalam melakukan *corporate turnaround*. Strategi tersebut hanya untuk menekan *cost* saat ini agar Perusahaan tidak lebih jauh mengalami kerugian. Hasil ini didukung oleh Raines *et al.*, (2022) dengan bukti *assets retrenchment* tidak ada pengaruhnya terhadap *corporate turnaround*. Efisiensi biaya hanya strategi yang digunakan perusahaan agar tidak terlalu jatuh mengalami kerugian akibat pandemi COVID-19 yang memperlambat kinerja operasional. Suratno *et al.*, (2017). Maka, hipotesis H0 adalah diterima atau H1 adalah ditolak.

Keterkaitan *free assets* terhadap kemampuan *turnaround*

Hasil pengujian pada koefisien *free assets* adalah positif dengan probabilitas (Sig) 0,012. Hal ini dapat dikatakan *free assets* terhadap keberhasilan perusahaan melakukan *corporate turnaround* pengaruhnya positif. Semakin besar aset perusahaan dan tidak dijamin dinilai mampu untuk menunjang keberhasilan *corporate turnaround*. Aset yang tinggi akan mempengaruhi debitur untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan saat pandemi COVID-19. Peluang ini dapat menciptakan keberhasilan *corporate turnaround*. Hirmanto *et al.*, (2020) mendukung penelitian ini yang membuktikan *free assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *corporate turnaround*. Sehingga hipotesis H2 diterima atau H0 ditolak.

Keterkaitan *company size* terhadap kemampuan *turnaround*

Hasil pengujian pada koefisien *company size* adalah positif dengan probabilitas (Sig) 0,002. Hal ini dapat dikatakan bahwa *company size* terhadap keberhasilan perusahaan melakukan *corporate turnaround* adalah berpengaruh positif signifikan. Semakin besar total aset perusahaan, maka dinilai mampu untuk menunjang keberhasilan *corporate turnaround*. Terdapat dua total aset, yaitu aset lancar dan tidak lancar. Perusahaan dapat melakukan kolektibilitas atas aset lancar yang dimiliki agar tetap *sustain* di masa pandemi COVID-19 dan dapat melakukan *corporate turnaround*. Hasil ini selaras dengan Septyani (2018) yang menyebutkan *company size* berpengaruh terhadap keberhasilan *turnaround*. Sehingga, H3 adalah diterima dan H0 adalah ditolak.

KESIMPULAN

Kesimpulan dari hasil uji yang diperoleh menunjukkan bahwa *asset retrenchment* dan *expense retrenchment* memiliki pengaruh negatif terhadap keberhasilan Perusahaan untuk melakukan *corporate turnaround*. Sedangkan hasil uji pada variabel *free assets* dan *company size* menunjukkan adanya pengaruh positif terhadap keberhasilan Perusahaan untuk melakukan *corporate turnaround*. Kondisi Perusahaan yang memiliki dana yang dilihat dari aset yang dimiliki lebih dapat dipercaya dapat melakukan *corporate turnaround*. Aset cadangan yang terbebas dari jaminan cenderung dapat digunakan di kondisi saat ini untuk memperoleh dana segar melalui pinjaman. Tentunya hal ini menjadi peluang bagi Perusahaan untuk dapat berhasil melakukan *corporate turnaround*. Untuk strategi *retrenchment* yang dilakukan Perusahaan hanya memberikan dampak pada efisiensi operasional dengan tujuan mengurangi atau memperlemah kerugian, namun tetapi hal tersebut belum cukup agar Perusahaan dapat melakukan *corporate turnaround*. Adapun batasan yang dialami dalam penelitian ini yaitu, Penelitian ini terbatas dengan hanya melibatkan perusahaan sektor *real estate* dan properti di BEI dan kurun waktunya hanya selama dua tahun. Selain itu Uji hasil Nagel Karke R Square relative kecil yaitu 0,236 dari hasil analisis logistiknya. Artinya, variabel independent hanya mampu menjelaskan 23% dan sisanya dijelaskan di luar fokus penelitian ini.

REFERENSI

- Darmayanti Novi, N. dan E. D. A. (2021). Pengaruh Severity, Free Asset Dan Downsizing Terhadap Keberhasilan Turnaround Pada Perusahaan Yang Mengalami Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Consumer And Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018). *Jurnal Ekonomi*, 6(1), 31–49.
- Elidawati, A. Maksun, M. L. D. (2015). Elidawati, 2 Azhar Maksun, 3 M. Lian Dalimunthe. *Prosiding Sosial Ekonomi Dan Humaniora*, 365–372.
- Hirmanto et al. (2020). Pengaruh Downsizing, Free Assets, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Corporate Turnaround Studi Perusahaan Manufaktur Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018. *Riset Manajemen*, 134–149.
- Kusumaatmaja, H. (2021). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keberhasilan Proses Turnaround Pada Perusahaan Perbankan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 1–23.
- Latifah dan Nurdin. (2020). Pengaruh faktor-faktor keberhasilan turnaround terhadap perusahaan yang mengalami financial distress. *Prosiding Manajemen*, 6(2), 1122–1126.
- Lestari dan Triani. (2014). Determinan Keberhasilan Turnaround pada Perusahaan yang Mengalami Financial Distress. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 6(2), 130–138.
- Marbun dan Situmeang. (2014). *Financial Distress dan Corporate Turnaround*.
- Martini. (2021). Determinan Turnaround Pada Perusahaan Yang Mengalami Financial Distress Sektor Perdagangan, Jasa, Dan Investasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Educo*, 4(2), 88–100.
- Nastiti dan Pangestuti. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Free Assets, Assets Retrenchment, Pergantian CEO, Dan Lverage Terhadap Corporate Turnaround. *Journal of Management*, 5(2), 1–12.
- Ningsih dan Astuti. (2014). Determinan Keberhasilan Turn Around pada Perusahaan yang mengalami Financial Distress: Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2012). *Jurnal Ekonomi*, 16(3), 337–348.
- Prihatin. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keberhasilan Corporate Turnaround Pada Perusahaan Manufaktur Yang Mengalami Financial Distress. *Artikel Ilmiah*, 1–19.
- Raines, F., Kristien, R., & Rosmayanti, S. (2022). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keberhasilan Proses Turnaround Pada Perusahaan Yang Mengalami Financial Distress. *Humanities, Management and Proceedings*, 2(2), 158–166.
- Septyani. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Free Assets, Penghematan Aset, Dan Penghematan Biaya Terhadap Corporate Turnaround Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Artikel Ilmiah*, 1–19.
- Suhfriahtiningsih, E. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keberhasilan Proses Turnaround Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(6), 1–18.

- 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.
- Yuniastuti. (2018). Analisis Keberhasilan Corporate Turnaround Pada Saat Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014). *Publikasi Ilmiah*, 1–19.
- Suganda, dan T. Renald. 2018. Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia. Malang: Seribu Bintang.
- Imam Ghozali. 2016. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23. Edisi Delapan. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Irham Fahmi. 2014.
- Sugiyono. 2018. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta.