



Tersedia online di
"<http://ojs.unik-kediri.ac.id/index.php/ekonika>"

<http://dx.doi.org/10.30737/ekonika.v6i1.1526>

EkoNika
Jurnal Ekonomi Universitas Kadiri

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)

Novi Darmayanti¹, Nawari², Egidia Demmy Andini³

^{1,2,3}Universitas Islam Darul Ulum Lamongan

email: ¹novismile_ub@yahoo.com, ²nawari@unisda.ac.id, ³egidiademmy28@gmail.com

ABSTRAK

Artikel History:

Artikel masuk : 18 februari 2021

Artikel revisi : 20 maret 2021

Artikel diterima : 30 maret 2021

Keywords:

Financial Distress, Turnaround, Severity, Free Assets and Downsizing

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh severity, free asset dan downsizing terhadap keberhasilan turnaround pada perusahaan yang mengalami kondisi financial distress pada perusahaan consumer and goods periode 2014-2018. Penelitian ini merupakan penelitian explanatory kuantitatif dengan teknik purposive sampling untuk pengumpulan data. Sebanyak perusahaan manufaktur dijadikan sampel. Penelitian ini menggunakan SPSS Application versi 25 dan analisis regresi logistik untuk menguji hipotesis karena variabel independen adalah kombinasi antara metrik dan non-metrik.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa free asset dan downsizing tidak berpengaruh terhadap turnaround yang dibuktikan dengan nilai signifikan lebih besar dari 0.05. sedangkan severity berpengaruh positif terhadap turnaround dengan hasil signifikan yang lebih kecil dari pada 0.05

ABSTRACT

The research is aimed at knowing the impact of inequality, free assets and downsizing on the turnaround success of companies that are experiencing financial distress conditions in consumer and goods companies in the period 2014-2018. This research is a quantitative explanatory research with purposive sampling technique for data collection. As many manufacturing companies as samples. This study uses SPSS Application version 25 and logistic regression analysis to test the hypothesis because the independent variable is a combination of metrics and non-metrics. The results showed that free assets and downsizing had no effect on turnaround as evidenced by a significant value greater than 0.05 while severity had a positive effect on turnaround with a significantly smaller result than at 0.05

INTRODUCTION

Gencarnya tekanan krisis finansial secara global yang melanda Eropa dan Amerika Serikat, Indonesia menjadi salah satu negara yang terus menunjukkan pertumbuhan ekonomi yang pesat. Berbagai indikator makro ekonomi menunjukkan perekonomian Indonesia yang bukan saja mampu bertahan terhadap serangan krisis finansial namun juga terus tumbuh dan

menjadi salah satu negara yang pertumbuhannya terus bertahan diatas 6% dalam tiga tahun terakhir pasca pecahnya krisis finansial global tahun 2008. Namun timbul pertanyaan apakah indonesia mampu bertahan terhadap dampak krisis finansial yang masih terus berlangsung terutama di kawasan Eropa dan Amerika Serikat. (ICN,2011).

Kondisi ekonomi yang tidak stabil, sangat sulit untuk perusahaan-perusahaan tetap eksis dalam mempertahankan persaingan pasar yang semakin ketat. Seiring dengan perkembangan perekonomian yang mengakibatkan adanya tuntutan bagi perusahaan untuk terus mengembangkan inovasi, memperbaiki kinerja, dan melakukan perluasan usaha agar terus bertahan dalam persaingan. Tingkat kemampuan perusahaan sangat di tentukan dari kinerja perusahaan itu sendiri. Dalam hal ini, perusahaan yang tidak mampu bersaing lambat laun akan tergusur dari pasar dan mengalami penurunan kinerja, yang kemudian akan berpotensi pada kondisi kebangkrutan, maka manajemen keuangan perusahaan harus dapat memperbaiki kinerja manajemennya. (Astuty dan Ningsih, 2014).

Smith and Graves (2005) mengatakan financial distress dan turnaround mempunyai keterkaitan yang erat karena keberhasilan turnaround di tentukan dari respon perusahaan dalam mengatasi masalah yang membawa perusahaan pada kondisi financial distress tersebut. Penurunan kinerja keuangan yang sering disebut sebagai financial distress dapat dialami oleh berbagai perusahaan besar ataupun kecil dari berbagai sektor industri. Perusahaan-perusahaan yang mengalami kondisi tersebut akan menjalankan proses tu rnaround untuk dapat memperbaiki kinerja keuangannya.

Ketika perusahaan yang mengalami penurunan kinerja keuangan atau financial distress mampu untuk bangkit kembali membenahi kinerja hingga menjadi baik, maka bisa dikatakan perusahaan mampu melakukan turnaround. Menurut Lestari dan Triani (2013) turnaround merupakan sebuah proses untuk membawa sebuah perusahaan dari situasi poor performance menjadi situasi baru good sustained performance. Turnaround juga dapat didefinisikan sebagai pembalikan arah perusahaan dari penurunan kinerja keuangan hingga kondisi keuangannya membaik.

Terdapat beberapa penelitian yang telah dilakukan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan turnaround pada perusahaan yang mengalami penurunan kinerja keuangan atau financial distress. Dalam penelitian ini faktor-faktor yang digunakan adalah tingkat severity, free assets dan downsizing.

Severity merupakan salah satu faktor penting yang dapat mempengaruhi tingkat keberhasilan turnaround. Penelitian Maria dan Haspari (2017) menunjukkan hasil bahwa tingkat Severity berpengaruh positif terhadap keberhasilan turnaround. Namun penelitian lain

yang dilakukan oleh Makgeta (2010) menunjukkan bahwa tingkat severity berpengaruh negatif terhadap keberhasilan turnaround.

Selain severity, faktor-faktor internal juga mempengaruhi keberhasilan usaha recovery kinerja perusahaan, yaitu tingkat kinerja perusahaan dan tersedianya free assets yaitu besarnya total aset yang masih ada setelah dikurangi dengan total hutang. Penelitian Fika Sabawanti (2017) mengatakan bahwa faktor free asset berpengaruh positif terhadap keberhasilan turnaround. Sedangkan penelitian Wulandari dan Gunawan (2014) menunjukkan bahwa free asset tidak berpengaruh pada keberhasilan turnaround pada perusahaan yang mengalami financial distress.

Downsizing merupakan faktor penting dalam mencapai keberhasilan turnaround. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Novi, dkk (2019) menemukan bahwa downsizing berpengaruh positif terhadap keberhasilan turnaround. Tetapi Astuty dan Ningsih (2014) menyatakan variabel downsizing tidak berpengaruh terhadap keberhasilan turnaround. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan terdapat perbedaan hasil penelitian mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap keberhasilan turnaround.

Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian diatas maka secara rinci dapat diajukan beberapa pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Apakah severity mempengaruhi keberhasilan proses turnaround pada perusahaan yang mengalami financial distress?
2. Apakah free asset mempengaruhi keberhasilan proses turnaround pada perusahaan yang mengalami financial distress?
3. Apakah downsizing mempengaruhi keberhasilan proses turnaround pada perusahaan yang mengalami financial distress?

Tujuan Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah diatas maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk:

1. Menganalisis pengaruh severity terhadap proses keberhasilan turnaround pada perusahaan yang mengalami financial distress.
2. Menganalisis pengaruh free asset terhadap proses keberhasilan turnaround pada perusahaan yang mengalami financial distress.
3. Menganalisis pengaruh downsizing terhadap proses keberhasilan turnaround pada perusahaan yang mengalami financial distress.

LITERATURE REVIEW

Teori Sinyal

Swardjono (2013:583) menyatakan bahwa Signaling theory atau Teori Sinyal memiliki fungsi dalam menekankan informasi penting yang berguna bagi investor dalam menetapkan keputusan investasi untuk pihak di luar perusahaan. Dengan kata lain teori sinyal berkaitan dengan hubungan antara manajemen perusahaan dengan pihak penerima informasi seperti investor dan calon investor. Informasi yang dimaksud dalam teori sinyal ini adalah catatan ataupun gambaran mengenai keadaan perusahaan di masa lalu, saat ini, maupun di masa mendatang yang berguna untuk memprediksi kelangsungan hidup perusahaan. Catatan ataupun gambaran tentang perusahaan tersebut dapat berupa laporan keuangan maupun hal lain yang diungkapkan secara sukarela oleh manajemen perusahaan.

Teori sinyal mengindikasikan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak penerima informasi yaitu investor maupun calon investor. Asimetri informasi yang dimaksud adalah informasi yang dimiliki oleh manajemen perusahaan tidak sepenuhnya sama dengan informasi yang diperoleh investor maupun calon investor. Pihak manajemen seringkali memiliki informasi yang lebih baik dibandingkan dengan investor maupun calon investor. Hal ini dapat mempengaruhi keputusan investor maupun calon investor, sehingga teori sinyal menjelaskan tentang bagaimana seorang investor maupun calon investor dapat memperoleh informasi yang sama dengan pihak pemberi informasi yaitu manajemen perusahaan. Agar informasi yang diperoleh investor maupun calon investor memiliki kualitas yang sama dengan manajemen, maka pihak manajemen berusaha untuk mengungkapkan informasi sebaik mungkin.

Signaling theory relevan digunakan dalam penelitian ini. Sinyal-sinyal dan informasi yang disebarkan dapat mempengaruhi tindakan yang diambil investor. Pada keadaan sulit, pemberian kualitas informasi yang baik kepada investor maupun calon investor sangat dibutuhkan. Semakin baik kualitas informasi yang diberikan, semakin banyak investor maupun calon investor yang mempercayakan dananya kepada perusahaan. Semakin banyak dana yang diperoleh, diharapkan dapat membantu perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya. Peningkatan kinerja secara berkelanjutan dapat membuat perusahaan mencapai corporate turnaround.

Financial Distress

Platt dan Platt (2002) mendefinisikan financial distress sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan. Sedangkan menurut Whitaker dalam

Lestari dan Triani (2013) mendefinisikan financial distress sebagai suatu kondisi perusahaan mengalami laba bersih (net income) negatif selama beberapa tahun.

Kesulitan keuangan dimulai ketika perusahaan tidak dapat memenuhi jadwal pembayaran atau ketika proyeksi arus kas mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut akan segera tidak dapat memenuhi kewajibannya. Menurut Brigham dan Gapenski dalam Makatita (2016) mengatakan terdapat beberapa definisi kesulitan keuangan sesuai tipenya, yaitu economic failure, business failure, technical insolvency, insolvency in bankruptcy, dan legal bankruptcy.

Turnaround

Turnaround adalah pemulihan kinerja ekonomi perusahaan dari kemungkinan ancaman penurunan kinerja keuangan. Turnaround dapat didefinisikan sebagai suatu kondisi dimana perusahaan berhasil lolos dari kesulitan keuangan yang hampir membuatnya bangkrut (Sadalia dkk, 2019).

Menurut Manimala (2013), situasi turnaround merupakan salah satu situasi dimana perusahaan mengalami penurunan kinerja ekonomi dalam periode yang panjang, sehingga kinerja perusahaan sangat rendah dan kelangsungan hidup perusahaanpun akan terancam kecuali melakukan upaya serius untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Untuk mencapai keberhasilan turnaround, perusahaan harus mengetahui penyebab kegagalan usaha mereka, dan merumuskan strategi yang tepat untuk memperbaiki kinerja perusahaan.

Turnaround yang sukses adalah sebuah proses yang kompleks meliputi kombinasi dari faktor lingkungan, sumber daya internal, strategi perusahaan yang relevan dalam berbagai tahap penurunan kinerja, yang menghasilkan peningkatan kinerja keuangan/recovery (Maria dan Haspari 2017).

Severity

Severity merupakan salah satu faktor situasi yang mempengaruhi keberhasilan turnaround (Francis dan Desai, 2005). Severity menunjukkan seberapa parah tingkat financial distress yang dialami oleh suatu perusahaan sebagaimana dicerminkan oleh rasio keuangan, semakin tinggi tingkat financial distress yang dialami perusahaan maka semakin kecil kemungkinan keberhasilan turnaround perusahaan. Robbins dan Pearce dalam Smith dan Graves (2005) berpendapat bahwa perusahaan yang sangat tertekan secara finansial harus melakukan pengurangan biaya dan aset agar dapat bertahan. Severity dapat diukur melalui selisih antara nilai Z-Score tahun hitung (Z_t) dengan nilai Z-Score tahun sebelumnya (Z_{t-1}).

Perhitungan Z-Score mencakup unsur rasio keuangan perusahaan, yaitu rasio likuiditas (WC/TA), Profitabilitas (RE/TA dan EBIT/TA) dan BVE/TL

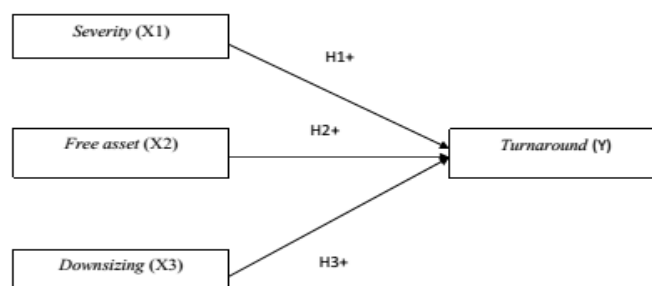
Free Asset

Francis dan Desai (2005) free assets adalah sumber daya likuid perusahaan yang dijamin. Sedangkan free assets menurut Lestari dan Triani (2013) merupakan aset perusahaan yang dijamin pada pinjaman sebelumnya, yang dicadangkan sebagai jaminan tambahan pinjaman yang mungkin dilakukan di waktu yang akan datang. Atau bisa didefinisikan sebagai tingkat kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek. Perusahaan yang mengalami financial distress dengan free asset yang cukup (seperti aset yang melebihi hutang atau aktiva tetap yang melebihi jaminan hutang) akan mempunyai peluang kesuksesan yang lebih tinggi dalam menghindari kebangkrutan. Karena akan memudahkan perusahaan untuk memperoleh tambahan dana yang diperlukan untuk tercapainya keberhasilan turnaround, serta sebagai alat untuk meyakinkan pemberi pinjaman atau kreditur bahwa terdapat aset yang cukup untuk membayar kembali pinjaman jika diperlukan. Perhitungan free assets untuk mengetahui hasil perbandingan dari total hutang dengan total aset perusahaan. Jika total hutang lebih besar dari total aset yang dimiliki perusahaan, hal ini cenderung untuk menuju kebangkrutan atau perusahaan tidak berhasil turnaround. Sebaliknya, jika total hutang lebih kecil dari total aset yang dimiliki perusahaan akan berpeluang perusahaan berhasil turnaround.

Downsizing

Downsizing adalah salah satu strategi defensif suatu perusahaan yang dapat diadopsi dengan memotong biaya yang bertujuan untuk meningkatkan kinerja perusahaan, meningkatkan produktivitas dan profitabilitas (Rehman dan Naeem, 2012). Menurut Bruton et.al dalam Lestari dan Triani (2013) downsizing merupakan pengurangan skala perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan efisiensi dan efektivitas yang dilakukan melalui retrenchment atau pengurangan aset-aset perusahaan yang dianggap kurang produktif.

Kerangka Konseptual



Hipotesis

Peran Severity terhadap keberhasilan turnaround.

Severity menunjukkan seberapa besar tingkat penurunan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh selisih Z-score tahun pertama dan Z-score tahun kedua. Perusahaan dengan tingkat penurunan kinerja yang tidak terlalu parah dapat menerapkan berbagai strategi seperti mengembangkan pemasaran dan promosi penjualan atau bergerak kedalam segmen pasar yang lain (Lohrke dan Bedeian, dalam Astuty dan Ningsih, 2014), sedangkan perusahaan memiliki tingkat distress lebih parah mempunyai keterbatasan aksi untuk memanfaatkan sumber daya (Robbin dan Pearce, dalam Lestari dan Triani, 2013). Ini menunjukkan bahwa semakin besar tingkat penurunan kinerja, maka akan semakin sulit bagi perusahaan untuk mencapai turnaround.

H1: Severity berpengaruh positif terhadap keberhasilan proses turnaround.

Peran Free Asset terhadap proses turnaround

Free assets atau sumber daya perusahaan yang masih bebas akan membantu perusahaan meredam efek penurunan kinerja keuangan dan menyediakan sumber daya untuk mengambil tindakan yang efektif, sehingga perusahaan dengan lebih banyak sumber daya bebas mempunyai peluang untuk bertahan yang lebih baik selama masa decline. Jadi, semakin besar free asset yang dimiliki perusahaan maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk mencapai keberhasilan turnaround (Lestari dan Triani, 2013).

H2: Ketersediaan free asset berpengaruh positif terhadap keberhasilan turnaround.

Peran downsizing terhadap proses turnaround.

Downsizing merupakan perampingan skala perusahaan yang dapat dilakukan dengan retrenchment aset yang kurang produktif dengan tujuan untuk meningkatkan efisiensi kinerja perusahaan. Robin dan Pearce (1992) dalam Lestari dan Triani (2013) menyatakan bahwa aktivitas untuk meningkatkan efisiensi adalah strategi yang penting dalam proses kesuksesan turnaround. Aktivitas untuk meningkatkan efisiensi dapat dilakukan melalui downsizing, dimana perusahaan dapat melakukan restrukturisasi dalam organisasi maupun pengurangan aset dengan tujuan untuk meningkatkan efisiensi. Sehingga perusahaan yang melakukan downsizing memiliki peluang yang besar dalam mencapai turnaround.

H3: Downsizing berpengaruh positif dan signifikan terhadap keberhasilan turnaround.

METHODS

Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan metode kuantitatif karena dalam penelitian ini akan dilakukan pengujian teori melalui pengukuran variabel penelitian dengan angka-angka dan analisis data menggunakan prosedur statistik yang disajikan dalam tabel maupun grafik. Metode penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang di tetapkan (Sugiyono, 2015:7).

Tempat dan Waktu penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan mengambil data di halaman Bursa Efek Indonesia melalui situs resmi web www.idx.co.id dan situs resmi setiap perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan sektor consumer and goods yang terdaftar di BEI pada kurun waktu 2014-2018 dan telah dipublikasikan. Data diperoleh dari website BEI (www.idx.co.id).

Objek Penelitian

Obyek penelitian adalah suatu hal yang akan diteliti dengan mendapatkan data untuk tujuan penelitian agar dapat ditarik kesimpulan setelah melakukan penelitian. Obyek penelitian ini yaitu perusahaan sektor consumer and goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

Populasi dan Sampel

Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2015:80). Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor consumer and goods yang terdaftar (listing) di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018 yang berjumlah 53 perusahaan. Perusahaan yang akan diteliti adalah perusahaan yang mengalami kondisi financial distress. Indikator yang digunakan untuk mengukur kondisi keuangan perusahaan adalah dengan menggunakan perhitungan Analisis Diskriminan Altman dengan menghasilkan nilai hitung Z-Score.

Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan beberapa kriteria tertentu sehingga terdapat 31 perusahaan yang memenuhi kriteria. Selanjutnya dari 31 perusahaan tersebut dipilih sampel perusahaan financial distress yang dapat terecovery dan yang tidak berhasil terecovery. Dalam penentuan sampel tersebut didapatkan sebanyak 7 perusahaan yang dapat direcovery dan 8 perusahaan yang non recovery.

Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel dependen (terikat) yaitu turnaround dan variabel independen (bebas) adalah severity, free asset dan downsizing.

Metode Pengumpulan Data

Data dikumpulkan melalui observasi tidak langsung, yaitu dengan mengumpulkan dokumen-dokumen laporan keuangan perusahaan-perusahaan sektor consumer and goods yang terdaftar di BEI selama periode penelitian atau diperoleh melalui website resmi BEI yaitu www.idx.co.id dan situs resmi setiap perusahaan.

Definisi Operasional Variabel

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah probabilitas kondisi recovery kinerja keuangan pada perusahaan non keuangan yang mengalami financial distress, yaitu dengan mengukur kinerja keuangan dengan menggunakan analisis diskriminan Altman (1984), sebagai berikut :

$$Z \text{ Score} = 0,717 \text{ WC/TA} + 0,847 \text{ RE/TA} + 3,107 \text{ EBIT/TA} + 0,42 \text{ MVE/BVD} + 0,998 \text{ S/TA}$$

Dimana :

$\text{WC / TA} = \text{Working Capital / Total Aset}$

$\text{RE / TA} = \text{Retained Earning / Total Aset}$

$\text{EBIT / TA} = \text{Earning Before Interest \& tax / Total Aset}$

$\text{MVE / BVD} = \text{Market Value Equity/Book Value of Debt}$

$\text{S/TA} = \text{Sales/Total aset}$

Nilai hitung Z-Core yang dikemukakan oleh Altman tersebut kemudian diambil cut off pertengahan grey area yaitu 1,2 – 2,9 sehingga nilai z-score kurang dari atau sama dengan 2,05 dikategorikan sebagai perusahaan yang mengalami financial distress (Astuty dan Ningsih 2017) Kemudian dari hasil perhitungan Z-score tersebut ditentukan kategori dengan menggunakan variabel dummy sebagai berikut :

1. Kategori 1 (perusahaan terecovery) Perusahaan yang terecovery adalah perusahaan yang dalam kurun waktu 2014-2018 mengalami Z-score kategori financial distress dan diikuti dengan Z-score kategori non financial distress paling sedikit 2 tahun berturut – turut (Smith dan Graves 2005).
2. Kategori 0 (perusahaan tidak terecovery) Perusahaan yang tidak terecovery adalah perusahaan yang dalam kurun waktu 2014-2018 secara berturut-turut memiliki nilai Altman Z-Score kategori financial distress. (Smith dan Graves 2005).

Data yang dianalisis sebagai variabel independen adalah data variabel tahun 2015-2017 dimana periode 2014-2018, kurun waktu tahun 2015-2017 diperkirakan mulai diambil tindakan manajemen setelah terjadi status financial distress pada 2014, dan untuk perusahaan-perusahaan yang diprediksi mampu mencapai financial turnaround, pada tahun 2017-2018 termasuk 2 tahun terakhir dari periode 2014-2018 yang termasuk syarat kategori paling sedikit 2 tahun mengalami status perbaikan atau non financial distress. Variabel independen pada penelitian ini yaitu :

1. Severity. Severity menunjukkan seberapa parah tingkat financial distress yang dialami oleh perusahaan yang dicerminkan oleh rasio keuangan, semakin tinggi tingkat penurunan kinerja perusahaan maka semakin kecil kemungkinan keberhasilan turnaround perusahaan, severity diukur dengan rumus sebagai berikut (Smith dan Graves, 2005) :

$$\text{Severity} = Z_t - Z_{t-1}$$

Keterangan :

Z_t = nilai Z-score tahun hitung

Z_{t-1} = nilai Z-score tahun sebelumnya

2. Free Assets. Free Asset merupakan aset bersih perusahaan yang dijadikan jaminan kepada kreditur. Smith dan Graves (2005) mengukur free assets dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Free assets} = 1 - (\text{Total Hutang} / \text{Total Aset})$$

3. Downsizing. Downsizing adalah pengurangan aset perusahaan yang dianggap kurang produktif dengan tujuan untuk meningkatkan efisiensi, efektivitas, serta profitabilitas perusahaan. Downsizing (pengurangan aset) dapat terjadi melalui penjualan fixed asset. Downsizing menggunakan rumus (Francis dan Desai, 2005)

$$\text{Downsizing} =$$

Keterangan :

T_{At} = Total Assets tahun ke-t

T_{At-1} = Total Assets tahun sebelumnya

Teknik Analisis Data

Data yang dikumpulkan dan diolah dalam penelitian ini dianalisis menggunakan dua metode statistik yaitu statistik deskriptif dan statistik induktif (uji hipotesis).

Statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis dan menyajikan data kuantitatif dengan tujuan untuk menggambarkan data tersebut. Data yang akan dianalisis adalah gambaran perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini. Dengan statistik deskriptif ini akan diketahui nilai rata-rata (mean), distribusi frekuensi, nilai minimum dan maksimum serta deviasi standar. Data yang diteliti akan dikelompokkan ke dalam dua kategori, yaitu perusahaan yang berhasil di recovery dan gagal direcovery.

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan metode analisis regresi logistik (logistic regression) karena memiliki satu variabel dependen (terikat) yang non metrik (nominal) serta memiliki variabel independen (bebas) lebih dari satu. Teknik analisis ini tidak memerlukan lagi uji normalitas dan uji asumsi klasik pada variabel bebasnya (Ghozali, 2015). Regresi logistik tidak memiliki asumsi normalitas atas variabel independen yang digunakan dalam model, artinya variabel penjelasnya tidak harus memiliki distribusi normal, linear maupun memiliki varian yang sama dalam setiap grup. Regresi logistik mengabaikan heteroscedacity, artinya variabel dependen tidak memerlukan homoscedacity untuk masing-masing variabel independen.

Karakteristik dari variabel dependen yang bersifat dichotomous dalam penelitian ini mendukung digunakannya analisis regresi logistik yaitu keberhasilan turnaround atau kegagalan turnaround (Animah, 2017). Model regresi logistik yang digunakan adalah untuk menguji apakah variabel-variabel independen yang digunakan dapat mempengaruhi keberhasilan turnaround. Adapun model regresi logistik yang diajukan adalah sebagai berikut :

$$\text{Ln} = b_0 + b_1 \text{ SEV} + b_2 \text{ FREEASS} + b_3 \text{ DOWNSIZING}$$

Keterangan:

Ln : Logaritma Natural

P : Probabilitas perusahaan yang mengalami keberhasilan turnaround

Keberhasilan corporate turnaround (1 jika berhasil dan 0 jika gagal)

α : Konstanta

β_1 β_5 : Koefisien Regresi

SEV : Severity

FA : Free Asset

AR : Assets Retrenchment/Downsizing

Analisis pengujian model regresi logistik memperhatikan hal-hal sebagai berikut:

1. Menilai model regresi

Logistic regression adalah model regresi yang sudah mengalami modifikasi sehingga karakteristiknya sudah tidak sama lagi dengan model regresi sederhana atau berganda. Oleh karena itu penentuan signifikansinya secara statistik berbeda. Dalam model regresi berganda, kesesuaian model (Goodness of fit) dapat dilihat dari nilai R² ataupun F-test.

Dalam menilai model regresi logistik (termasuk probit dan tobit) dapat dilihat dari pengujian Hosmer and Lemeshow's goodness of fit. Pengujian ini dilakukan untuk menilai model yang dihipotesiskan agar data empiris cocok atau sesuai dengan model. Jika nilai statistik Hosmer dan Lemeshow's goodness of fit test sama dengan atau kurang dari 0,05, maka hipotesis nol ditolak. Sedangkan jika nilainya lebih besar dari 0,05, maka hipotesis nol tidak dapat ditolak, artinya model mampu memprediksi nilai observasinya atau cocok dengan data.

Ho = model yang dihipotesiskan fit dengan data

Ha = model yang dihipotesiskan tidak fit dengan data

2. Menilai keseluruhan model (Overall model fit)

Untuk menilai keseluruhan model, ditunjukkan dengan log likelihood value (nilai -2LL), yaitu dengan cara membandingkan antara nilai -2LL pada awal (block number = 0) di mana model hanya memasukkan konstanta dengan nilai -2LL pada saat block number = 1, di mana model memasukkan konstanta dan variabel bebas. Apabila nilai -2LL block number = 0 > nilai -2LL block number = 1, maka menunjukkan model regresi yang baik. Log likelihood pada regresi logistik mirip dengan pengertian "sum of square error" pada model regresi sehingga penurunan log likelihood menunjukkan model regresi semakin baik.

3. Menguji koefisien regresi

Pengujian koefisien regresi dilakukan untuk menguji seberapa jauh semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat. Hasil pengujian didapat dari program SPSS berupa tampilan table variables in

the equation. Dari table tersebut didapat nilai koefisien, nilai wald statistics, dan signifikansi.

Menentukan penerimaan atau penolakan H_0 dapat ditentukan dengan menggunakan wald statistic dan nilai probabilitas (sig) dengan cara nilai wald statistic dibandingkan dengan chi square tabel. Sedangkan nilai probabilitas (sig) dibandingkan dengan tingkat signifikansi (α) didasarkan pada tingkat signifikansi (α) 5% dengan kriteria:

- H_0 tidak dapat ditolak apabila wald hitung $<$ chi square tabel dan nilai Asymptotic significance $>$ tingkat signifikansi (α). Hal ini berarti H alternatif ditolak atau hipotesis yang menyatakan variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat ditolak.
- H_0 ditolak apabila wald hitung $>$ chi square tabel dan nilai asymptotic significance $<$ tingkat signifikan (α). Hal ini berarti H alternatif diterima atau hipotesis yang menyatakan variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat diterima.

RESULT

Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif Recovery 2015-2017

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SEVERITY	21	-,387	1,129	,24638	,373356
FREEASSET	21	,264	,929	,65246	,192314
DOWNSIZING	21	-,105	,820	,16854	,198753
Valid N (listwise)	21				

Statistik Deskriptif Non Recovery 2015-2017

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SEVERITY	24	-,787	,332	-,08445	,261848
FREEASSET	24	-,249	,764	,52047	,209319
DOWNSIZING	24	-,099	,562	,08418	,143845
Valid N (listwise)	24				

Perusahaan recovery variabel Severity memiliki minimum sebesar -0.387 dan maksimum sebesar 1.129 dan mean sebesar 0.24638 dengan standar deviasi sebesar 0.373356. Sedangkan pada tabel 4.3 perusahaan non recovery variabel severity memiliki nilai minimum sebesar -0.787 dan nilai maksimum sebesar 0.332 kemudian nilai mean sebesar -0.08445 dengan standar deviasi 0,261848. Dari hasil statistik deskriptif ini dapat disimpulkan bahwa nilai mean dari variabel severity perusahaan recovery lebih besar dari perusahaan non recovery.

Variabel free asset pada perusahaan recovery memiliki minimum sebesar 0.264 dan maksimum sebesar 0.929 dan mean sebesar 0.65246 dengan standar deviasi sebesar 0.192314. Sedangkan pada perusahaan non recovery variabel free asset memiliki nilai minimum sebesar -0.249 dan nilai maksimum sebesar 0.764 kemudian nilai mean sebesar 0.52047 dengan standar deviasi 0.209319. Dari hasil statistik deskriptif ini dapat disimpulkan bahwa nilai mean dari variabel free asset perusahaan recovery lebih besar dari perusahaan non recovery.

Variabel downsizing pada perusahaan recovery memiliki minimum sebesar -0.105 dan maksimum sebesar 0.820 dan mean sebesar 0.16854 dengan standar deviasi sebesar 0.198753. Sedangkan pada perusahaan non recovery variabel downsizing memiliki nilai minimum sebesar -0.099 dan nilai maksimum sebesar 0.562 kemudian nilai mean sebesar 0.08418 dengan standar deviasi 0.143845. Dari hasil statistik deskriptif ini dapat disimpulkan bahwa nilai mean dari variabel downsizing perusahaan recovery lebih besar dari perusahaan non recovery.

Analisis Regresi Logistik

Data yang digunakan untuk menganalisis variabel yaitu data keuangan tahun 2015-2017 di www.idx.com. Analisis yang dilakukan yaitu menilai kelayakan model regresi dan goodness of fit test yang diukur dengan Chi-Square pada uji Hosmer and Lemeshow dan diperoleh angka sebesar 14.973. Probabilitas signifikansi menunjukkan angka 0.060 yang lebih besar dari 0,05 maka H0 tidak dapat ditolak (diterima). Hal ini berarti model regresi layak dipakai untuk analisis selanjutnya, karena tidak ada perbedaan yang nyata antara klasifikasi yang diprediksi dengan klasifikasi yang diamati seperti terlihat pada tabel 4.3 sebagai berikut :

Step	Chi-square	Df	Sig.
1	14,973	8	,060

Langkah selanjutnya yaitu menilai keseluruhan model (overall model fit) yang dapat dilihat dari nilai -2 Log Likelihood (-2LL) pada tabel 4.4 berikut :

Hasil Uji Overall Model Fit Model Analisis Iteration History

a,b,c

Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients
			Constant
Step 0	1	28,682	-,286
	2	28,682	-,288
	3	28,682	-,288

Tabel 4.4 menunjukkan bahwa nilai -2LL pada awal (Block Number = 0), dimana model hanya memasukkan konstanta sebesar 28.682, sedangkan nilai -2 LL pada Block Number = 1, dimana model memasukkan konstanta dan variabel bebas turun menjadi 27.577. hal ini berarti -2 LL Block Number = 0 lebih besar dibandingkan dengan -2LL Block Number = 1 atau model regresi dikatakan layak. Tabel 4.4 juga menunjukkan nilai Cox & Snell R Square sebesar 0.051 dan nilai Nagelkerke R Square sebesar 0,069 yang berarti variabel dependen yang dijelaskan oleh variabelitas variabel independen sebesar 69%. Tabel klasifikasi menghitung nilai estimasi yang benar dan salah. Pada kolom merupakan dua nilai prediksi dari variabel dependen recovery (1) dan non recovery (0) seperti terlihat pada tabel 4.5 berikut :

Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	27,577 ^a	,051	,069

Tabel 4.5 menunjukkan bahwa pada kolom prediksi perusahaan terecovery sebanyak 9 perusahaan, sedangkan pada baris, hasil observasi sesungguhnya untuk perusahaan yang non terecovery sebanyak 12 perusahaan, dan pada baris hasil observasi sesungguhnya yang tidak terecovery sebanyak 10 perusahaan. Jadi ketepatan model ini secara keseluruhan adalah sebesar 57.1%

Analisis terakhir yaitu pengujian koefisien regresi untuk mrnguji seberapa jauh semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat. Koefisien regresi dapat ditentukan dengan menggunakan Wald statistik dan nilai probabilitas (Sig) seperti pada tabel 4.6 berikut :

Hasil Uji Koefisien Regresi Logistik Model Analisis

		B	S.E.	Wald	Df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	SEVERITY	1,070	,324	31,653	1	,004	2,914
	FREE ASET	1,655	3,484	,225	1	,635	5,230
	DOWNSIZING	2,305	3,301	9,488	1	,485	10,027
	Constant	-2,028	2,862	,502	1	,479	,132

Model tersebut diatas dapat dinyatakan interpretasi yang dilihat pada tampilan output variable in the equation model analisis sebagai berikut:

$$\text{Ln} = -2.028 + 1.070 \text{ SEVERITY} + 1.655 \text{ FREEASSET} + 2.028 \text{ DOWNSIZING}$$

Dari persamaan regresi logistik tersebut dapat dilihat bahwa semua variabel bebas berpengaruh positif yang artinya semakin tinggi nilai Severity, Free Assets, dan Downsizing maka probabilitas perusahaan akan terecovery semakin tinggi. Variabel yang berpengaruh signifikan adalah yang nilai Signya < 5% dan wald statistiknya > 31.404 (chi square tabel), yaitu Severity.

Setiap unit kenaikan Severity akan meningkatkan log of odds perusahaan akan recovery sebesar 1.070 jika variabel lain dianggap konstan. Setiap unit kenaikan free assets akan meningkatkan log of odds perusahaan akan recovery sebesar 1.655 jika variabel lain dianggap konstan. Setiap unit kenaikan Downsizing (pengurangan aset) akan menaikkan log of odds perusahaan akan recovery sebesar 2.305 jika variabel lain dianggap konstan.

Pembahasan

Severity

Hasil uji regresi logistik model analisis menunjukkan bahwa variabel severity secara konsisten memiliki tanda koefisien regresi yang positif dengan nilai probabilitas (Sig) yang lebih kecil dari 0.05 (α), artinya severity berpengaruh positif sedangkan untuk pengaruh tidak signifikan artinya perusahaan yang mengalami recovery berasal dari perusahaan dengan tingkat kesehatan yang rendah dan tinggi tetapi dengan porsi yang lebih besar untuk perusahaan dengan tingkat kesehatan yang tinggi.

Hasil temuan ini menunjukkan kesesuaian dengan hipotesis, hal ini berarti severity yang tinggi mengindikasikan probabilitas perusahaan akan mengalami recovery lebih besar. Sebaliknya, perusahaan dengan Severity yang rendah mengindikasikan probabilitas recovery semakin kecil. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Astuty & Ningsih (2014), Elidawati (2015) dan Sabawanti (2017) yang menyatakan bahwa severity atau tingkat kesehatan perusahaan berpengaruh positif terhadap keberhasilan turnaround. Sedangkan pada penelitian Saragi dan Sadalia (2018) severity tidak berpengaruh pada keberhasilan turnaround.

Free Asset

Hasil uji regresi logistik model analisis menunjukkan bahwa variabel Free Asset memiliki koefisien regresi yang positif dengan nilai probabilitas (Sig) yang lebih besar dari 0.05 (α), artinya free assets berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap probabilitas recovery. Hasil temuan ini menunjukkan kesesuaian dengan hipotesis, hal ini berarti bahwa free asset yang tinggi pada tahun 2015-2017 mengindikasikan probabilitas recovery semakin besar. Sebaliknya, free asset yang kecil mengindikasikan probabilitas recovery semakin kecil.

Smith & Graves (2005) menyatakan bahwa jumlah free asset adalah variabel yang penting dalam membedakan perusahaan yang sukses di recovery atau yang gagal. Free asset yang cukup akan memiliki probabilitas yang tinggi dalam menghindari kebangkrutan. Hasil ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Sunarto dkk, (2017), Novi dkk, (2019) dan Lestari dan Triani (2013) yang menyatakan bahwa variabel free asset berpengaruh positif pada keberhasilan turnaround.

Downsizing

Hasil uji regresi logistik untuk model analisis menunjukkan bahwa variabel Downsizing secara konsisten memiliki tanda koefisien regresi yang positif dengan nilai probabilitas (Sig) yang lebih besar dari 0.05 (α), artinya pengurangan aset berpengaruh positif terhadap probabilitas recovery (R) sedangkan untuk pengaruh yang tidak signifikan artinya perusahaan yang mengalami recovery berasal dari perusahaan dengan pengurangan aset yang rendah dan tinggi tetapi dengan proporsi yang lebih besar untuk perusahaan dengan pengurangan aset yang tinggi.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Astuty & Ningsih (2014), Wulandari & Gunawan (2014) dan Sunarto Roza (2017) yang menyatakan bahwa variabel Downsizing atau pengurangan aset berpengaruh positif pada keberhasilan corporate turnaround.

CONCLUSION AND SUGGESTION

Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk meneliti pengaruh severity, free asset dan downsizing terhadap keberhasilan turnaround pada perusahaan yang mengalami financial distress. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah variabel turnaround, sedangkan variabel independennya adalah severity, free asset dan downsizing.

Penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif dan analisis regresi logistik (logistic regression) dengan program statistical package for social science (SPSS). Total pengamatan sebanyak 21 dengan 7 perusahaan sektor consumer and goods yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Severity menunjukkan koefisien regresi sebesar 1.070 dengan signifikansi 0,004 yang lebih kecil dari 0.05 (α) dan nilai wald statistic 31.653 yang lebih besar dibandingkan dengan chi-square tabel sebesar 31.404. hal ini berarti severity berpengaruh positif dan signifikan terhadap keberhasilan turnaround.
2. Free asset menunjukkan koefisien regresi sebesar 1.655 dengan signifikansi sebesar 0,635 yang lebih besar dari 0.05 (α) dan nilai wald statistik 0.225 yang lebih kecil dibandingkan dengan chi-square tabel sebesar 31.404. hal ini berarti severity berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap keberhasilan turnaround.
3. Downsizing menunjukkan koefisien regresi sebesar 2.305 dengan signifikansi sebesar 0,485 yang lebih besar dari 0.05 (α) dan nilai wald statistik 9.488 yang lebih kecil dibandingkan dengan chi-square tabel sebesar 31,404. hal ini berarti severity berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap keberhasilan turnaround.

Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan ini, maka dapat dikemukakan beberapa saran yang dapat dijadikan pertimbangan untuk penelitian lanjutan, yaitu:

1. Peneliti selanjutnya dapat menambah periode penelitian misalnya 6 tahun penelitian agar peneliti dapat secara optimal dalam mengamati perusahaan sampel dan memperluas perusahaan sampel misalnya pada sektor industri atau sektor lainnya.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel penelitian yang diduga dapat mempengaruhi keberhasilan turnaround yaitu Growth Opportunity, expense retrenchment, CEO turnover, firm size maupun profitabilitas

3. Prediksi recovery dengan menggunakan variabel tingkat kinerja keuangan, tersedianya free asset dan pengurangan asset dapat digunakan oleh manajemen perusahaan dalam menahan financial distress. Namun perlu diketahui faktor penyebab kondisi financial distress yang dialami perusahaan sehingga dapat menentukan strategi yang tepat untuk mengatasi kondisi tersebut.

BIBLIOGRAPHY

- (ICN), I. C. (2011). Fokus Ketahanan Ekonomi Indonesia Terhadap Krisis Finansial.
- Al Hayati, F. (2013). Pengaruh Tingkat Hutang (Leverage) Dan Tingkat Kesulitan Keuangan Perusahaan Terhadap Konservatisme Akuntansi (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar di PT BEI). 1-23.
- Animah. (2017). Determinan Corporate Turnaround. Vol.2, No.1, Oktober 2017, 1-21.
- ASTARI, N. A. (2015). Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Keberhasilan Turnaround Pada Perusahaan Yang Mengalami Financial Distress.
- Astuty, P., & Ningsih, S. S. (2014). Determinan Keberhasilan Turn Around Pada Perusahaan Yang Mengalami Finansial Distress (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2012). Jurnal Ekonomi, Volume 16 Nomor3, 337-348.
- Butar-Butar, N. A., Sadalia, I., & Irawati, N. (2019). Determinant Of Corporate Turnaround: A Review Study. Advances in Economics, Business and Management Research, volume 100 International Conference of Organizational Innovation (ICOI 2019), 532-536.
- Elidawati, Maksum, A., & Dalimunthe, M. L. (2015). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keberhasilan Turnaround Pada Perusahaan Yang Mengalami Financial Distress Di Bursa Efek Indonesia. Prosiding SNaPP2015 Sosial, Ekonomi, dan Humaniora, 365-372.
- Hanafi, M. M. (2016). Manajemen Keuangan. Yogyakarta: BPFE- Yogyakarta.
- Lestari, R. D., & Triani, N. N. (2013). Determinan Keberhasilan Turnaround Pada Perusahaan Yang Mengalami Financial Distress. 130-138.
- Makatita, R. F. (2016). Pentingnya Kinerja Keuangan Dalam Mengatasi Kesulitan Keuangan Perusahaan : Suatu Tinjauan Teoritis. Makatita/ Journal Of Management (SME's) vol.2 No.1, 137-150.
- Makgeta, M. (2010). Turnaround Determinants Of Distressed Firms funded By The Industrial Developmentcorporation. 1-163.
- Manimala, M. J. (2011). Succesfull Turnaround: The Role of Appropriate Entrepreneurial Strategies. Indian Institite of Management Bangalore, No.337.
- Rananta Saragi, D. R., Muda, I., & Sadalia, I. (2019). Factors That Influence Corporate

- Turnaround Companies That Have Financial Distress With Operational Income As A Moderating Variable (Empirical Study In manufacturing Companies Listed On Bei In Period Of 2008-2017). *international journal of public budgeting, accounting and finance* 2 , 1-12.
- Rehman, W. u., & Naeem, H. (2012). The Impact of Downsizing on The Performance of Survived Employees : A Case Study of Pakistan. *African Journal of Management* 6 (7) , 2429-2434.
- Sabawanti, F. (2017). Pengaruh Kondisi Keuangan Dan Pergantian Ceo Terhadap Corporate Turnaround. 1-13.
- Sari, E. W. (2015). Penggunaan Model Zmijewski, Springate, Altman Z-Score Dan Grover Dalam Memprediksi Kepailitan Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.
- Smith, M., & Graves, C. (2005). Corporate turnaround and financial distress. *Managerial Auditing Journal* Vol. 20 NO. 3, 304-320.
- Sumbodo, J. (2010). Perbandingan Model Diskriminan dan Model Logit untuk Memprediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur di BEI.
- Sunarto, Fitriani, R., & Djadang, S. (2017). Determinants Analysis Of Turnaround: Empirical On Manufacturing Company Registered In Indonesia Stock Exchange. *Etikonomi* Volume 16 (1) April , 103-114.
- Sunyoto, D. (2013). Analisis Laporan Keuangan Bisnis. BPFE: Yogyakarta.
- Sunyoto, D. (t.thn.). Analisis Laporan Keuangan Bisnis. BPFE: Yogyakarta.
- Swardjono. (2014). Teori Akuntansi Perencanaan Pelaporan Keuangan. Bpfe-Yogyakarta.
- Theodorus, M. G., & Haspari, Y. D. (2017). Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Keberhasilan Turnaround Pada Perusahaan Yang Mengalami Financial Distress Di Industri Makanan Dan Minuman yang Terdaftar Di BEI Periode 2011 - 2015. 1-21.
- Wulandari, N., & Gunawan, B. (November 2016). Analisis Determinan Keberhasilan Turnaround Pada Perusahaan Yang Mengalami Kondisi Financial Distress. *Ekspansi* Vol.8, No. 2 , 173-186.