

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Gambaran Umum Subyek/Obyek Penelitian

Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2015. Berdasarkan metode *purposive sampling* yang digunakan, maka diperoleh jumlah sampel sebanyak 216 data perusahaan yang masuk dalam kondisi *financial distress* selama 6 tahun pengamatan. Dari jumlah data tersebut sebanyak 84 perusahaan masuk dalam kategori perusahaan yang berhasil *turnaround* dan sisanya sebanyak 132 perusahaan masuk dalam kategori perusahaan yang gagal *turnaround*. Prosedur pengambilan sampel adalah sebagai berikut :

**Tabel 4.1**  
**Prosedur Pengambilan Sampel**

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2015	385
2.	Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang selain rupiah	(73)
3.	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan periode 2010-2015	(44)
4.	Perusahaan yang data laporan keuangan tidak lengkap.	(74)
5.	Perusahaan yang tidak termasuk kategori <i>financial distress</i>	(158)
	Jumlah sampel	36
	Total data selama 6 tahun penelitian	216

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2016

## B. Uji Kualitas Instrumen dan Data

### 1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis dan menyajikan data kuantitatif pada perusahaan yang berhasil *turnaround* dan gagal *turnaround* untuk setiap variabel dalam penelitian. Analisis statistik deskriptif meliputi nilai rata-rata, minimum, maksimum, dan standar deviasi.

**Tabel 4.2**  
**Uji Statistik Deskriptif Perusahaan Berhasil *Corporate Turnaround***

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SEV	84	-7,432	8,868	1,007	2,533
SIZE	84	22,901	30,695	27,611	1,759
FREEAS	84	-1,998	,972	,381	,510
ASRET	84	-,455	4,517	,900	5,833
EM	84	-1,000	,477	-,145	,262
PROF	84	-,738	,901	,068	,180
Valid N (listwise)	84				

**Tabel 4.3**  
**Uji Statistik Deskriptif Perusahaan Gagal *Corporate Turnaround***

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SEV	132	-6,648	8,613	-,072	2,245
SIZE	132	22,234	31,645	27,343	2,147
FREEAS	132	-6,724	,960	,088	,845
ASRET	132	-,958	2,814	,147	,470
EM	132	-,955	0,934	,097	1,161
PROF	132	-,880	,242	-,017	,134
Valid N (listwise)	132				

Berdasarkan Tabel 4.2 di atas dapat dilihat bahwa variabel SEV (*severity*) pada perusahaan yang berhasil *turnaround* mempunyai nilai minimum sebesar -7,432 dan nilai maksimum sebesar 8,868 serta nilai mean 1,007 dengan standar deviasi 2,533. Sementara itu dari Tabel 4.3 menunjukkan bahwa variabel SEV pada perusahaan yang gagal *turnaround* memiliki nilai minimum -6,648 dan nilai maksimum 8,613 serta nilai mean -- 0,072 dengan standar deviasi 2,245.

Untuk variabel SIZE (ukuran perusahaan) perusahaan yang berhasil *turnaround* memiliki nilai minimum 22,901 dan nilai maksimum 30,695 serta mean 27,611 dengan standar deviasi 1,759. Sedangkan untuk perusahaan yang gagal *turnaround* variabel SIZE memiliki nilai minimum 22,234 dan nilai maksimum 31,645 serta mean 27,343 dengan standar deviasi 2,147.

Variabel FREEAS (*free asset*) pada perusahaan yang berhasil *turnaround* memiliki nilai minimum -1,998 dan nilai maksimum 0,972 serta mean 0,381 dengan standar deviasi 0,510. Sementara variabel FREEAS pada perusahaan yang gagal *turnaround* memiliki nilai minimum -6,724 dan nilai maksimum 0,960 serta nilai mean 0,088 dengan standar deviasi 0,845.

Variabel ASRET (*assets retrenchment*) pada perusahaan yang berhasil *turnaround* memiliki nilai minimum -0,455 dan nilai maksimum 4,517 serta nilai mean 0,283 dengan standar deviasi 5,833. Sementara pada perusahaan yang gagal *turnaround* variabel ASRET memiliki nilai minimum -0,958 dan nilai maksimum 2,814 serta nilai mean 0,147 dengan standar deviasi 0,470.

Variabel EM (pengurangan karyawan) pada perusahaan yang berhasil *turnaround* memiliki nilai minimum -1,000 dan nilai maksimum 0,477 serta nilai mean -0,145 dengan standar deviasi 0,262. Sementara pada perusahaan yang gagal *turnaround* variabel EM memiliki nilai minimum -0,955 dan nilai maksimum 0,934 serta nilai mean 0,097 dengan standar deviasi 1,161.

Variabel PROF (profitabilitas) diproksikan dengan nilai *Return on Assets* (ROA). Perusahaan yang berhasil *turnaround* memiliki nilai minimum -0,738 dan nilai maksimum 0,901 serta nilai mean 0,068 dengan standar deviasi 0,180. Perusahaan yang gagal *turnaround* memiliki nilai minimum -0,880 dan nilai maksimum 0,242 serta nilai mean -,017 dengan standar deviasi 0,134.

## **2. Pengujian Model Fit (*Overall Model Fit Test*)**

Pengujian ini dilakukan dengan mengamati nilai *-2 Log Likelihood Block 0* atau tahap awal dengan nilai *-2 Log Likelihood Block 1* atau tahap akhir pada output pengujian regresi logistic pada penelitian ini. Berikut ini adalah hasil pengujian nilai *-2 Log Likelihood Block 0* dengan nilai *-2 Log Likelihood Block 1* :

**Tabel 4.4**  
**Pengujian Model Fit**

Block	Iteration	-2 Log likelihood
Step 0	1	288,686
	2	288,683
	3	288,683
Step 1	1	252,699
	2	244,783
	3	242,969
	4	242,887
	5	242,887
	6	242,887

Berdasarkan Tabel 4.4 dapat dilihat bahwa nilai *-2 Log Likelihood Block 0* atau tahap awal dimana model hanya memasukkan konstanta sebesar 288,683 sementara pada saat *Block 1* atau tahap akhir dimana model memasukkan konstanta dan variabel bebas nilai *-2 Log Likelihood* turun menjadi 242,887. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai *-2 Log Likelihood Block 0* lebih besar dari nilai *-2 Log Likelihood Block* ( $288,686 > 242,887$ ) sehingga dapat disimpulkan bahwa data penelitian memenuhi asumsi model fit.

### 3. Pengujian Kelayakan Model Regresi

Pengujian ini dilakukan dengan mengamati nilai *Hosmer and Lemeshow's test*. Berikut merupakan hasil pengujian model regresi dengan nilai *Hosmer and Lemeshow's test* :

**Tabel 4.5**  
***Hosmer and Lemeshow Test***

Step	Chi-square	df	Sig.
1	11,277	8	,187

Dari hasil pada Tabel 4.5 menunjukkan nilai statistik *Hosmer and Lemeshow Test* sebesar 11,277 dengan signifikansi 0,187 yang nilainya lebih besar dari 0,05. Dengan demikian model mampu memprediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan model penelitian dapat diterima karena cocok dengan data observasinya.

Hasil tersebut dapat diperkuat dengan mengamati nilai *Contingency Table for Hosmer and Lemeshow Test* pada Tabel 4.6. Pada tabel tersebut dapat dilihat bahwa dalam setiap pengamatan baik pada perusahaan yang berhasil turnaround maupun perusahaan yang gagal *turnaround* nilai observasi dan nilai ekspektasinya tidak berbeda jauh.

Tabel 4.6

***Contingency Table for Hosmer and Lemeshow Test***

	KEBERHASILAN_TUR NAROUND = GAGAL		KEBERHASILAN_TUR NAROUND = BERHASIL		Total
	Observed	Expected	Observed	Expected	Observed
Step 1	20	21,246	2	,754	22
2	20	18,459	2	3,541	22
3	21	16,392	1	5,608	22
4	13	14,953	9	7,047	22
5	15	13,907	7	8,093	22
6	14	12,708	8	9,292	22
7	11	11,689	11	10,311	22
8	9	10,446	13	11,554	22
9	6	8,666	16	13,334	22
10	3	3,533	15	14,467	18

#### 4. Uji Koefisien Determinasi

**Tabel 4.7**  
**Koefisien Determinasi**

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	242,887(a)	,191	,259

Dalam pengujian regresi linear berganda untuk menentukan besarnya variabilitas dari variabel bebas terhadap variabel terikat menggunakan nilai R<sup>2</sup> sebagai koefisien determinasi, sementara pada pengujian regresi logistik digunakan nilai *Nagelkerke R Square* sebagai pengganti yang sesuai dengan R<sup>2</sup> pada regresi linear berganda.

Tabel 4.7 menunjukkan nilai *Cox & Snell R Square* sebesar 0,191 dan nilai *Nagelkerke R Square* sebesar 0,191 yang berarti variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel independen yaitu sebesar 25,9%.

#### 5. Pengujian Klasifikasi Model Analisis

**Tabel 4.8**  
**Klasifikasi Model Analisis**

Observed		Predicted			
		KEBERHASILAN_TURNAROUND	BERHASIL	Percentage Correct	
		GAGAL	GAGAL		
Step 1	KEBERHASILAN_TURNAROUND	GAGAL	114	18	86,4
		BERHASIL	39	45	53,6
	Overall Percentage				73,6

Tabel 4.8 menunjukkan bahwa pada kolom prediksi, perusahaan yang berhasil *turnaround* sebanyak 84 perusahaan, sedangkan pada baris hasil observasi sesungguhnya, yang berhasil *turnaround* sebanyak 45 perusahaan, sedangkan untuk perusahaan yang gagal *turnaround* adalah sebanyak 132 perusahaan dan pada baris hasil observasi sesungguhnya yang gagal *turnaround* sebanyak 114 perusahaan. Jadi ketepatan model ini secara keseluruhan adalah sebesar 73,6%.

### C. Uji Hipotesis

**Tabel 4.9**  
**Tabel Hasil Uji Hipotesis**

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
SEV	1,264	,029	5,005	1	,025	,938
SIZE	-,012	,081	,022	1	,882	,988
FREEAS	1,126	,423	7,087	1	,008	3,083
ASRET	,111	,187	,351	1	,554	1,117
EM	1,398	,639	4,790	1	,029	,247
CEO	,062	,452	,019	1	,891	1,064
PROF	6,787	1,728	15,421	1	,000	886,687
Constant	-,749	2,220	,114	1	,736	,473

#### 1. Pembentukan Model Regresi Logistik

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan, maka model dari regresi logistik untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Ln} \frac{p}{1-p} = -0,749 + 1,264 \text{ SEV} - 0,012 \text{ SIZE} + 1,126 \text{ FREEAS} + 0,111$$

$$\text{ASRET} + 1,398 \text{ EM} + 0,062 \text{ CEO} + 6,787 \text{ PROF} + e$$



## 2. Pengujian Variabel Secara Parsial (Uji Wald)

Pengujian ini dilakukan dengan mengamati nilai signifikansi pada Tabel 4.9. Dari hasil tersebut dapat diketahui hasil pengujian terhadap hipotesis-hipotesis penelitian yang diajukan sebagai berikut :

- a. Pengaruh *severity* terhadap keberhasilan *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*.

Hasil pengujian hipotesis pertama dapat dilihat pada Tabel 4.9 dimana hasil pengujian menunjukkan nilai koefisien beta sebesar 1,264 yang menunjukkan arah positif dengan probabilitas (*sig*) 0,025 yang lebih kecil dari 0,05 ( $\alpha$ ). Hasil tersebut menunjukkan bahwa hipotesis pertama ( $H_1$ ) yang menyatakan bahwa *severity* berpengaruh positif signifikan terhadap keberhasilan *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress* **diterima**.

- b. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap keberhasilan *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*.

Hasil pengujian hipotesis kedua dapat dilihat pada Tabel 4.9 dimana nilai koefisien beta -0,012 yang menunjukkan arah negatif dan memiliki nilai probabilitas (*sig*) 0,882 yang lebih besar dari 0,05 ( $\alpha$ ). Dengan demikian hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis kedua ( $H_2$ ) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap keberhasilan *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress* **ditolak**.

- c. Pengaruh *free assets* terhadap keberhasilan *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*.

Hasil pengujian hipotesis ketiga dapat dilihat pada Tabel 4.9 dimana nilai koefisien beta sebesar 1,126 menunjukkan arah positif dengan nilai probabilitas (*sig*) 0,008 yang lebih kecil dari 0,05 ( $\alpha$ ). Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis ketiga ( $H_3$ ) yang menyatakan bahwa *free assets* berpengaruh positif signifikan terhadap keberhasilan *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress* **diterima**.

- d. Pengaruh *assets retrenchment* terhadap keberhasilan *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*.

Hasil pengujian hipotesis keempat dapat dilihat pada Tabel 4.9 dimana nilai koefisien beta sebesar 0,111 menunjukkan arah positif dengan nilai probabilitas (*sig*) 0,554 yang lebih besar dari 0,05 ( $\alpha$ ). Dengan demikian, hipotesis keempat ( $H_4$ ) yang menyatakan bahwa *assets retrenchment* berpengaruh positif signifikan terhadap keberhasilan *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress* **ditolak**.

- e. Pengaruh pengurangan karyawan terhadap keberhasilan *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*.

Hasil pengujian hipotesis kelima dapat dilihat pada Tabel 4.9 dimana nilai koefisien beta sebesar 1,398 menunjukkan arah positif

dengan nilai probabilitas (sig) 0,029 lebih kecil dari 0,05 ( $\alpha$ ). Dengan demikian hipotesis kelima ( $H_5$ ) yang menyatakan bahwa pengurangan karyawan berpengaruh positif signifikan terhadap keberhasilan *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress* **diterima**.

- f. Pengaruh pergantian CEO terhadap keberhasilan *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*.

Hasil pengujian hipotesis keenam dapat dilihat pada Tabel 4.9 dimana nilai koefisien beta sebesar 0,062 menunjukkan arah positif dengan nilai probabilitas (sig) 0,891 yang lebih besar dari 0,05 ( $\alpha$ ). Dengan demikian, hipotesis keenam ( $H_6$ ) yang menyatakan bahwa pergantian CEO berpengaruh positif signifikan terhadap keberhasilan *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress* **ditolak**.

- g. Pengaruh profitabilitas terhadap keberhasilan *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*.

Hasil pengujian hipotesis ketujuh dapat dilihat pada Tabel 4.9 dimana nilai koefisien beta sebesar 6,787 menunjukkan arah positif dengan nilai probabilitas (sig) 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 ( $\alpha$ ). Dengan demikian, hipotesis ketujuh ( $H_7$ ) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap keberhasilan

*corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress* **diterima**.

Secara keseluruhan hasil pengujian hipotesis disajikan pada tabel 4.10

**Tabel 4.10**  
**Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis**

Kode	Hipotesis	Hasil
H <sub>1</sub>	<i>Severity</i> berpengaruh positif signifikan terhadap keberhasilan <i>corporate turnaround</i> pada perusahaan yang mengalami <i>financial distress</i> .	Diterima
H <sub>2</sub>	Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap keberhasilan <i>corporate turnaround</i> pada perusahaan yang mengalami <i>financial distress</i> .	Ditolak
H <sub>3</sub>	<i>Free assets</i> berpengaruh positif signifikan terhadap keberhasilan <i>corporate turnaround</i> pada perusahaan yang mengalami <i>financial distress</i> .	Diterima
H <sub>4</sub>	Assets retrenchment berpengaruh positif signifikan terhadap keberhasilan <i>corporate turnaround</i> pada perusahaan yang mengalami <i>financial distress</i> .	Ditolak
H <sub>5</sub>	Pengurangan karyawan berpengaruh positif signifikan terhadap keberhasilan <i>corporate turnaround</i> pada perusahaan yang mengalami <i>financial distress</i> .	Diterima
H <sub>6</sub>	Pergantian CEO berpengaruh positif signifikan terhadap keberhasilan <i>corporate turnaround</i> pada perusahaan yang mengalami <i>financial distress</i> .	Ditolak
H <sub>7</sub>	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap keberhasilan <i>corporate turnaround</i> pada perusahaan yang mengalami <i>financial distress</i> .	Diterima

#### D. Pembahasan

1. Pengaruh *severity* terhadap keberhasilan *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*.

Berdasarkan hasil pengujian, *severity* berpengaruh positif signifikan terhadap keberhasilan *corporate turnaround* pada perusahaan yang

mengalami *financial distress*. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis pertama ( $H_1$ ) yang menyatakan bahwa *severity* berpengaruh positif signifikan terhadap keberhasilan *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress* **diterima**.

Dalam penelitian ini *severity* dihitung dengan menggunakan analisis Altman Z-Score yang perhitungannya menggunakan rasio-rasio keuangan yaitu :

$$Z'' = 6,56X1 + 3,26X2 + 6,72X3 + 1,05X4$$

Keterangan:

$Z''$  = *bankruptcy index*

X1 = modal kerja bersih /total aset

X2 = laba ditahan / total aset

X3 = laba sebelum bunga dan pajak/total aset

X4 = nilai buku modal/total liabilities

$$SEV = Z_t - Z_{t-1}$$

*Z-Score* yang tinggi mengindikasikan rasio-rasio keuangan yang tinggi. *Severity* adalah besar peningkatan *Z-Score* dari tahun sebelumnya. Semakin tinggi *severity*, mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai peningkatan *Z-Score* yang artinya terjadi peningkatan rasio-rasio keuangan. Peningkatan rasio-rasio keuangan menunjukkan perusahaan telah berhasil memperbaiki kinerja perusahaan sehingga kemungkinan untuk keluar dari kondisi *financial distress* atau keberhasilan melakukan *corporate turnaround* menjadi lebih besar.

Hasil ini konsisten dengan Yuliana dan Dossugi (2014) yang menemukan bahwa *severity* berpengaruh positif signifikan terhadap keberhasilan *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*. Elidawati dkk., (2015) juga menemukan hasil yang sama yaitu *severity* berpengaruh positif signifikan terhadap keberhasilan *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*.

2. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap keberhasilan *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*.

Berdasarkan hasil pengujian, ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif signifikan terhadap keberhasilan *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis kedua (H<sub>2</sub>) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap keberhasilan *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress* **ditolak**.

Ukuran perusahaan yang besar bukan jaminan keberhasilan *corporate turnaround* ketika perusahaan mengalami *financial distress*. Hal ini diduga karena semakin besar ukuran perusahaan maka prosedur dalam pengambilan keputusan akan lebih kompleks sehingga dinilai lebih lambat dalam merespon kondisi *financial distress*. Sementara itu, perusahaan dengan ukuran lebih kecil memiliki struktur yang tidak terlalu kompleks sehingga dapat dengan cepat beradaptasi dan merespon kondisi *financial distress* (Candrawati, 2008).

Hasil ini konsisten dengan Elidawati dkk., (2015) dan Wulandari (2016) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif signifikan terhadap keberhasilan *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*. Namun hasil ini tidak sejalan dengan Marbun dan Situmeang (2014) yang menemukan bahwa bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap keberhasilan *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*.

3. Pengaruh *free assets* terhadap keberhasilan *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*.

Berdasarkan hasil pengujian, *free assets* berpengaruh positif signifikan terhadap keberhasilan *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis ketiga (H<sub>3</sub>) yang menyatakan *free assets* berpengaruh positif signifikan terhadap keberhasilan *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress* **diterima**.

Perusahaan yang memiliki ketersediaan *free assets* atau aset yang melebihi kewajiban yang cukup dinilai lebih mampu untuk bertahan dan keluar dari kondisi *financial distress*. Hal ini disebabkan karena perusahaan memiliki kesempatan lebih besar untuk memperoleh tambahan dana yang diperlukan untuk meningkatkan kemampuan operasional perusahaan dalam upaya keluar dari kondisi *financial distress*. *Free assets* yang cukup merupakan bukti bahwa perusahaan mampu menyediakan dukungan yang

menjamin pemberi pinjaman atau kreditor bahwa aset perusahaan cukup untuk membayar kembali pinjaman jika diperlukan. Oleh karena itu, semakin besar *free assets* yang dimiliki maka semakin besar kemungkinan untuk berhasil melakukan *turnaround*.

Hasil ini konsisten dengan Marbun dan Situmeang (2014) yang menemukan bahwa *free assets* berpengaruh positif signifikan terhadap keberhasilan *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*. Namun hasil ini tidak sejalan dengan Wulandari (2016) yang menemukan bahwa *free assets* tidak berpengaruh positif signifikan terhadap keberhasilan *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*.

4. Pengaruh *assets retrenchment* terhadap keberhasilan *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*.

Berdasarkan hasil pengujian, *assets retrenchment* tidak berpengaruh positif signifikan terhadap keberhasilan *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis keempat ( $H_4$ ) yang menyatakan bahwa *assets retrenchment* berpengaruh positif signifikan terhadap keberhasilan *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress* **ditolak**.

Hal tersebut diduga karena perusahaan-perusahaan di Indonesia mungkin lebih menerima proses pengurangan jumlah beban. Hal tersebut juga dapat didukung dengan alasan bahwa banyak perusahaan di Indonesia



memang dibentuk sebagai bagian dari perusahaan dari hulu sampai hilir. Artinya, perusahaan bukanlah sebagai pusat pendapatan. Dalam hal ini banyak perusahaan diperlakukan sebagai pusat produksi, sehingga mengurangi aset merupakan suatu langkah yang tidak diinginkan atau tidak menjadi solusi.

Hasil penelitian ini konsisten dengan Lestari dan Triani (2013) yang menemukan bahwa *assets retrenchment* tidak berpengaruh positif signifikan terhadap keberhasilan *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*. Marbun dan Situmeang (2014) juga menemukan bahwa *assets retrenchment* tidak berpengaruh positif signifikan terhadap keberhasilan *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*.

5. Pengaruh pengurangan karyawan terhadap keberhasilan *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*.

Berdasarkan hasil pengujian, pengurangan karyawan berpengaruh positif signifikan terhadap keberhasilan *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis kelima (H<sub>5</sub>) yang menyatakan bahwa pengurangan karyawan berpengaruh positif signifikan terhadap keberhasilan *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress* **diterima**.

Hasil penelitian ini konsisten dengan Candrawati (2008) yang menemukan bahwa pengurangan karyawan berpengaruh positif signifikan

terhadap keberhasilan *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*. Pengurangan karyawan merupakan salah satu strategi *rentrenchment* atau pengurangan sumber daya perusahaan. Pengurangan karyawan dilakukan dalam rangka efisiensi dalam operasional serta untuk mengurangi beban operasional perusahaan karena porsi beban gaji dan upah karyawan merupakan porsi beban yang cukup besar. Pengurangan karyawan yang dianggap sudah tidak produktif dan memaksimalkan karyawan yang lebih produktif dinilai mampu membantu perusahaan dalam melakukan *corporate turnaround*.

6. Pengaruh pergantian CEO terhadap keberhasilan *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*.

Berdasarkan hasil pengujian, pergantian CEO tidak berpengaruh positif signifikan terhadap keberhasilan *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis keenam ( $H_6$ ) yang menyatakan bahwa pergantian CEO berpengaruh positif signifikan terhadap keberhasilan *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress* **ditolak**.

Hasil ini konsisten dengan Lestari dan Triani (2013) dan Marbun dan Situmeang (2014) yang menemukan bahwa Pergantian CEO tidak berpengaruh positif signifikan terhadap keberhasilan *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*. Hal ini diduga karena perusahaan di Indonesia cenderung menggunakan CEO yang sama dalam

rentang waktu yang panjang, sehingga hanya sedikit perusahaan yang melakukan pergantian CEO ketika mengalami *financial distress*. Adanya pergantian CEO juga tidak menjamin dapat membantu perusahaan keluar dari kondisi *financial distress* karena CEO yang baru belum tentu memiliki pengetahuan mengenai kondisi mendasar perusahaan, sehingga tidak dapat menerapkan strategi yang tepat untuk mencapai keberhasilan *corporate turnaround*.

7. Pengaruh profitabilitas terhadap keberhasilan *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*.

Berdasarkan hasil pengujian, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap keberhasilan *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis ketujuh (H<sub>7</sub>) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap keberhasilan *corporate turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress* **diterima**.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Lestari dan Triani (2013), Elidawati dkk., (2015), dan Wulandari (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap keberhasilan *turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*. Profitabilitas pada penelitian ini diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA) yang diperoleh dengan cara membagi laba bersih dengan total aset. Profitabilitas merupakan pengukur kemampuan perusahaan dalam

menghasilkan laba pada masa yang akan datang dan merupakan indikator keberhasilan operasi perusahaan. Semakin tinggi tingkat rasio profitabilitas menunjukkan semakin baik kemampuan perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba yang akhirnya menaikkan nilai aset dan harga saham perusahaan karena diminati oleh para investor. Dengan demikian investor akan tertarik untuk menanamkan modal pada perusahaan yang akhirnya bisa digunakan dan dikelola untuk kegiatan operasional hingga mampu keluar dari kondisi *financial distress*.