



PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, *SEVERITY*, DAN *ASSETS RETRENCHMENT* TERHADAP KEBERHASILAN *CORPORATE TURNAROUND*

Fauzia Febrianti, Agung Juliarto¹

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of firm size, severity, and asset retrenchment on the success of corporate turnaround. This study uses resource based theory to analyze this phenomena.

The sample in this study is the manufacturing sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2020 with a total sample of 80 companies. Sample selected was done by using purposive sampling method with predetermined criteria and requirements. The analytical method used in this study is logistic regression analysis.

The results of the study show that firm size and asset retrenchment have a positive and significant impact on corporate turnaround. Meanwhile, severity has a negative but significant impact on corporate turnaround.

Keywords: firm size, severity, assets retrenchment, corporate turnaround, financial distress, logistic regression.

PENDAHULUAN

Perdagangan di Indonesia telah mengalami peningkatan, namun sering didapati pendiri perusahaan menghadapi beberapa kondisi yang mempengaruhi keberlangsungan hidup perusahaannya. Kondisi buruk dalam berjalannya perusahaan sering kali membuat perusahaan menghadapi kesulitan. Contoh kondisi merugikan bagi perusahaan adalah ketika terjadi krisis ekonomi Yunani dan membuat nilai mata uang euro jatuh dan berada di bawah dolar Amerika Serikat. Penurunan nilai tukar mata uang itu telah memperkuat dolar Amerika Serikat secara global, akhirnya berimbas pada Indonesia dan menyebabkan melemahnya nilai tukar rupiah dan bahan baku impor menjadi naik. Dengan adanya kenaikan harga bahan baku impor oleh produsen tentu saja membuat perusahaan menaikkan harga produknya. Jika situasi ini terus berlanjut, konsumen akan kurang tertarik untuk membeli produk tersebut dan persaingan di industri manufaktur akan semakin ketat. Persaingan yang ketat tersebut akan membuat produsen menjadi semakin sulit dan mempengaruhi kinerja mereka menjadi buruk sehingga menghasilkan kondisi yang sulit dalam bidang *financial* yang sering disebut sebagai *financial distress*.

Pada waktu perusahaan menghadapi kesulitan, baik pendiri ataupun manajer akan mencoba untuk mengembalikan perusahaan kembali ke posisi semula. Pergeseran dari posisi sulit kembali ke posisi normal dikenal dengan istilah *corporate turnaround*. *Corporate turnaround* adalah suatu kondisi di mana perusahaan dapat mendapatkan kembali kondisi keuangan yang normal setelah berada pada kondisi keuangan yang sulit (Marbun dan Situmeang, 2014). Untuk merancang sebuah turnaround yang sukses, perusahaan membutuhkan seseorang dengan pemikiran yang jernih untuk cepat menilai peluang, menentukan apa yang salah, mengembangkan strategi baru yang belum pernah dilakukan sebelumnya, dan menerapkan rencana yang tepat untuk melakukan restrukturisasi itu (Collard, 2010).

Kemampuan *corporate turnaround* merupakan hal yang sangat penting untuk diamati dan diteliti. Faktor-faktor yang dapat memengaruhi timbulnya keadaan *financial distress* memang penting untuk dibahas guna mencegah adanya kebangkrutan pada perusahaan. Perusahaan dengan prediksi strategis yang salah akan mempengaruhi operasi perusahaan di masa depan. Jika itu terjadi, perusahaan akan mengalami *financial distress* bahkan kebangkrutan.

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh ukuran perusahaan, *severity*, serta *assets retrenchment* dan *free assets* yang dijadikan variabel kontrol terhadap keberhasilan *corporate turnaround*. Sampel dari penelitian ini diperoleh melalui perusahaan atau industri manufaktur yang terlegalisasi oleh BEI (Bursa Efek Indonesia) dalam rentang waktu dari 2015 hingga 2020. Laporan keuangan tahun 2015-2017 dijadikan sebagai rentang waktu acuan untuk menetapkan apakah perusahaan menghadapi kesulitan keuangan atau tidak, sementara itu dalam rentang waktu 2018-2020 dijadikan rentang waktu acuan untuk menetapkan apakah perusahaan tersebut sukses atau gagal melakukan *corporate turnaround*.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Resource based theory merupakan teori tentang sebuah industri atau perusahaan dapat dikatakan memiliki nilai keunggulan jika perusahaan tersebut memiliki sistem kerja yang kompetitif sehingga kinerja perusahaan akan lebih optimal. *Resource based theory* membuktikan jika sebuah perusahaan merupakan komponen dari sumber daya dinamis, kompleks dan tidak berwujud yang bersifat unik (Barney *et al.*, 2011). Teori ini membuktikan bahwa pengelolaan sumber daya suatu perusahaan harus dilakukan secara optimal agar dapat meningkatkan nilai kinerja dalam jangka waktu yang panjang. Hal ini menjadi hal yang penting bagi perusahaan dalam memantau kinerja dalam menghindari *financial distress* dengan mengetahui hal-hal yang menjadi penyebabnya.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Corporate Turnaround

Ukuran perusahaan atau *firm size* yaitu faktor penentuan ukuran perusahaan dengan berdasar kepada total aset perusahaan. Pada dasarnya perusahaan yang besar adalah perusahaan yang mampu lebih siap dalam menghadapi masalah keuangan. Banyaknya instrumen yang dapat digunakan perusahaan besar akan memudahkan perusahaan besar untuk menghadapi masalah keuangan.

Berdasarkan *resource based theory*, ukuran perusahaan dapat memengaruhi tingkat persaingan antar perusahaan. Hal disebabkan perusahaan dengan ukuran besar menunjukkan jumlah sumber dayanya yang sama besarnya. Besarnya jumlah sumber daya menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu bersaing dengan perusahaan lainnya dan berpeluang lebih besar dalam keberhasilan *corporate turnaround*.

H1 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap *Corporate Turnaround*.

Pengaruh Severity terhadap Corporate Turnaround

Smith dan Grave (2005) memiliki argumentasi bahwa severitas memberi dampak pada kapabilitas perusahaan dalam melaksanakan *turnaround*. Semakin tinggi severitas perusahaan, semakin sulit untuk melakukan *turnaround*. Severitas menggambarkan tingkat pemerosotan kinerja sebuah perusahaan yang dapat dilihat dari selisih antara Z-score tahun pertama dengan tahun kedua.

Berdasarkan *resource based theory*, kinerja suatu perusahaan difokuskan pada kemampuan (*capabilities*) dan sumber dayanya (*resource*). Dari rasio keuangan di perusahaan, dapat dilihat bahwa severitas dapat menunjukkan seberapa besar keparahan kesulitan keuangan yang sedang dialami. Perusahaan yang sedang dalam fase *financial distress* cukup parah akan kesulitan dalam memanfaatkan sumber dayanya dan menerapkan strategi yang telah dirancang. Hal ini dapat diartikan bahwa severitas merupakan tingginya indeks masalah keuangan atau *financial distress* yang tinggi di sebuah perusahaan akan memberi dampak negatif pada *corporate turnaround* pada perusahaan.

H2 : *Severity* berpengaruh negatif terhadap *Corporate Turnaround*.

Pengaruh Assets Retrenchment terhadap Corporate Turnaround

Assets Retrenchment adalah usaha perusahaan dalam penghematan atau penurunan jumlah aset untuk menghindari dari keterpurukan perusahaan misalnya seperti *financial distress* dan kesulitan keuangan (Nastiti dan Pangestuti, 2016).

Dalam kaitannya dengan *resource based theory*, *assets retrenchment* akan membuat perusahaan unggul dalam persaingan usaha. Dimana perusahaan yang ingin bersaing secara kompeten dengan perusahaan saingannya diperlukan kemampuan yang mumpuni dalam pengelolaan aset perusahaan, baik aset yang berwujud maupun tidak berwujud. Pengurangan aset yang sudah tidak efektif semakin banyak, maka akan membantu perusahaan menciptakan *value added* maupun keunggulan kompetitif sehingga kinerja keuangan semakin optimal yang mengurangi kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan oleh perusahaan dan menciptakan probabilitas tinggi keberhasilan melakukan *corporate turnaround*.

H3 : *Assets Retrenchment* berpengaruh positif terhadap *Corporate Turnaround*

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Dalam penelitian digunakan dua jenis variabel yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian adalah *corporate turnaround*, sedangkan variabel independen yang digunakan adalah ukuran perusahaan, *severity*, dan *assets retrenchment*. Dalam tabel berikut dipaparkan definisi operasional variabel penelitian:

Tabel 1
Definisi Operasional Variabel

No.	Nama Variabel	Pengertian	Metode Pengukuran
1.	<i>Corporate Turnaround (Y)</i>	Perusahaan yang bangkit setelah mengalami masalah <i>financial distress</i> pada jangka waktu beberapa tahun	Variabel Dummy, Skor 0 bagi perusahaan yang gagal melakukan <i>corporate turnaround</i> dan skor 1 bagi perusahaan yang sukses melakukan <i>corporate turnaround</i> .
2.	Ukuran Perusahaan	Besarnya suatu perusahaan yang dilihat dari jumlah aset yang dimilikinya	Ln Total aset perusahaan
3.	<i>Severity</i>	Tingkat keparahan <i>financial distress</i> sebuah perusahaan yang dilihat dari rasio keuangannya	$SEV = Z_t - Z_{t-1}$
4.	<i>Assets Retrenchment</i>	Tindakan restrukturisasi operasi perusahaan	$AR = \frac{\text{Total Aset Tahun Sekarang} - \text{Total Aset Tahun Sebelumnya}}{\text{Total Aset Tahun Sebelumnya}}$
5.	<i>Free Assets</i>	Semakin banyak aset yang dimiliki dan hutang lebih kecil jumlahnya, semakin besar <i>free assets</i> perusahaan.	$FA = 1 - \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah perusahaan sektor manufaktur yang tervalidasi oleh BEI. Sebab kevalidan data tersebut, menunjukkan bahwa sampel memiliki tingkat relevansi dan kompleksitas bisnis yang baik. Metode *purposive sampling* digunakan untuk memilih sampel dengan menyesuaikan beberapa kriteria. Kriteria tersebut sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terlegalisasi oleh Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan 2015 sampai 2020.
3. Perusahaan manufaktur yang memiliki kelengkapan data dari tahun 2015 sampai 2020.
4. Perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* minimal dua tahun sejak 2015 sampai 2017.
5. Data keuangan yang digunakan menggunakan satuan rupiah.

Metode Analisis

Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi logistic. Uji ini diaplikasikan dalam memperkirakan pengaruh dari variabel independen kepada independen. Persamaan dalam pengujian adalah seperti ditampilkan di bawah ini:

$$CTO = \alpha + \beta_1 SIZE + \beta_2 SEV + \beta_3 AR + \beta_4 FA + e$$

Keterangan:

CTO = Keberhasilan *Corporate Turnaround*

α = Konstanta

β_{1-4} = Koefisien Regresi

SIZE = Ukuran Perusahaan

SEV = *Severity*

AR = *Assets Retrenchment*

FA = *Free Assets*

e = *Error*

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek Penelitian

Berdasarkan proses pemilihan sampel yang dilakukan dengan mengacu pada kriteria sampel, diperoleh data penelitian sebagai berikut:

Tabel 2
Sampel Penelitian

No.	Persyaratan dan Kriteria	Total
1.	Perusahaan sektor manufaktur yang memberikan laporan keuangan dalam kurun waktu 2015 sampai 2020	145
2.	Perusahaan sektor manufaktur yang mempunyai data penelitian lengkap tahun dalam kurun waktu 2015 sampai 2020	(23)
3.	Perusahaan yang dalam tahun 2015-2017 tidak mengalami <i>financial distress</i> selama minimal 2 tahun berturut-turut	(6)
4.	Data keuangan dalam satuan rupiah	(36)
Jumlah sampel terpilih		80

Sumber : Pengolahan *excel* tahun 2022

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 3
Statistik Deskriptif

	N	Min.	Max.	Mean.	Std. Deviasi
SIZE	80	9,91	17,83	13,8350	1,43668
SEV	80	-1,63	4,46	1,7734	1,28898
AR	80	-0,351	0,952	0,30506	0,242127
FA	80	-0,881	0,925	0,42618	0,271267
CTO	80	0,00	1,00	0,61	0,49
Valid N (listwise)	454				

Sumber: Output dari SPSS 26, pengolahan data secondary tahun 2022

Tabel 4

Distribusi Frekuensi *Corporate Turnaround*

Variabel Dummy	Kategori	Arti Pengkategorian	Frekuensi	Persentase (%)
Corporate Turnaround	1	Perusahaan berhasil turnaround	49	61,3%
	0	Perusahaan gagal turnaround	31	38,8%

Sumber: Output dari SPSS 26, pengolahan data secondary tahun 2022

Variabel terikat pada penelitian yaitu *corporate turnaround*. Variabel CTO merupakan variable dummy, scoring 1 disuguhkan bagi perusahaan berhasil *turnaround*, dan scoring 0 disuguhkan bagi perusahaan gagal *turnaround*. Mendasarkan tabel 4 memperlihatkan bahwa perusahaan sampel yang berhasil turnaround sejumlah 49, sedangkan perusahaan sampel yang gagal turnaround sejumlah 31.

Variabel independen pertama adalah ukuran perusahaan. Dalam perhitungannya memakai logaritma natural sebagai proksinya ditemui hasil bahwa nilai terendah dan tertinggi dari variabel ini secara berurutan sebesar 9,91 dan 17,83.

Severitas merupakan alat pengukuran pada variabel tidak terikat kedua pada penelitian ini. Berdasarkan table 4, perusahaan dengan tingkat keparahan *financial distress* paling kecil ditunjukkan dengan nilai minimum pada hasil statistik deskriptif sebesar -1,63, sedangkan nilai maksimum atau dapat dikatakan perusahaan dengan tingkat keparahan *financial distress* tertinggi dengan nilai sebesar 4,46.

Menuju ke variabel independen terakhir yaitu *assets retrenchment*. Berdasarkan pada table 4.2, dijumpai hasil bahwa variabel ini mempunyai nilai terendah sejumlah -0,351 serta angka tertinggi sejumlah 0,952.

Uji Hipotesis

Tabel 5
Uji Koefisien Determinasi

Model	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	57,163 ^a	0,462	0,628

Sumber: Output dari SPSS 26, pengolahan data secondary tahun 2022

Berdasarkan data pada tabel 5, *nagelkerke r-square* memiliki nilai 0,628. Artinya, 62,8% variabel terikat dijelaskan oleh variabel bebas dan 27,2% lainnya dijelaskan oleh variabel lain

Tabel 6

Uji Koefisien Determinasi

	B	S.E.	Wald	Df	Sig
SIZE	0,810	0,293	7,623	1	0,006 **
SEV	-0,636	0,320	3,957	1	0,047 *
AR	5,805	2,056	7,971	1	0,005 **
FA	-4,361	1,986	4,822	1	0,028 *
Constant	-9,151	4,387	4,351	1	0,037 *

Sumber: Output dari SPSS 26, pengolahan data secondary tahun 2022

Dari hasil Uji *t-test* yang diperoleh pada tabel di atas, maka persamaan regresi menjadi:

$$CTO = -9,151 + 0,810 (SIZE) - 0,636 (SEV) + 5,805 (AR) - 4,361 (FA) + e$$

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Corporate Turnaround

Ukuran perusahaan menghasilkan nilai koefisien regresi sebesar 0,810 dengan nilai sebesar $0,006 < 0,05$. Karena tingkat signifikansi kurang dari 0,05 maka **H1 diterima**.

Perusahaan-perusahaan besar memiliki kesiapan yang lebih matang dalam menghadapi permasalahan keuangan karena memiliki profil yang lebih tinggi sehingga kemungkinannya tinggi untuk terus bertahan. Perusahaan harus memiliki kemampuan manajemen dan pengelolaan sumber daya yang baik supaya jumlah karyawan yang tinggi juga diimbangi dengan kompetensi mereka dalam mewujudkan keuntungan bagi perusahaan. Dalam hal ini terkait dengan *resource based theory*, suatu perusahaan memiliki daya saing yang lebih jika memiliki sumber daya yang luas.

Instrumen yang dimiliki perusahaan besar lebih banyak sehingga dapat mengantisipasi dan menyelamatkan perusahaan dari kesulitan keuangan. Salah satu contoh instrumen yang dapat digunakan adalah kemudahan perusahaan untuk memperoleh dana penambah modal (Marbun dan Situmeang, 2014).

Argumentasi penelitian sebelumnya sesuai dengan penelitian Marbun dan Situmeang (2014), Nastiti dan Pangestuti (2016), serta Suratno *et al.*, (2017) di mana mereka memberikan bukti bahwa ukuran perusahaan dapat menimbulkan pengaruh positif kepada *turnaround* perusahaan.

Pengaruh Severity terhadap Corporate Turnaround

Variabel *severity* menerima koefisien regresi pada angka -0,636 bernilai $0,047 < 0,05$ di mana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga membuat **H2 diterima**.

Perusahaan akan memiliki keterbatasan dalam pemanfaatan sumber daya jika memiliki tingkat *distress* yang parah (Robbin dan Pearce, 1992). Dalam *resource based theory*, adanya kinerja yang menurun adalah tanda bagi manajemen perusahaan bahwa mereka menggunakan strategi dan memanfaatkan sumber daya secara tidak efektif. Sedangkan perusahaan dapat menggunakan berbagai strategi pemasaran dan promosi ke segmen pasar lain jika tingkat penurunan kinerja tidak terlalu parah (Astuty dan Ningsih, 2014). Sehingga dapat disimpulkan akan semakin sulit perusahaan melakukan *turnaround* jika tingkat penurunan kinerjanya parah.

Hasil penelitian di atas memiliki argumen yang sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Marbun dan Situmeang (2014), Makgeta (2010), dan Hansen (2012) yang membuktikan bahwa *severity* secara signifikan berpengaruh negatif terhadap *turnaround* perusahaan.

Pengaruh *Assets Retrenchment* terhadap *Corporate Turnaround*

Variabel *assets retrenchment* memiliki nilai koefisien regresi 5,805 dan tingkat signifikansi (nilai) adalah $0,005 < 0,05$. Karena tingkat signifikansinya kurang dari 0,05 membuat **H3 diterima**

Assets Retrenchment merupakan usaha dari pihak manajemen perusahaan untuk menyelamatkan perusahaan dari kondisi yang buruk seperti *financial distress* dengan melakukan pengurangan atau penghematan aset. Tindakan *retrenchment* dilakukan melalui eliminasi ketidakefektifan sumber daya dan tidak memiliki dampak kepada *turnaround* sehingga lebih efektif dan efisien. Keterkaitan yang tersebut pada teori *resource based theory*, menunjukkan bahwa *assets retrenchment* dapat meningkatkan daya saing perusahaan jika perusahaan memiliki pengelolaan aset yang baik.

Hasil penelitian di atas memiliki hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan Nastiti dan Pangestuti (2016), Pearce dan Robbins (1992), Francis dan Desai (2005), dan Falkenberg (2012) di mana mereka menciptakan argumen bahwa keberhasilan *turnaround* dapat dipengaruhi secara positif dengan adanya faktor *assets retrenchment*.

KESIMPULAN

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan peneliti, dapat disimpulkan beberapa hal. Pertama, ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *corporate turnaround*. Kedua, *severity* memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap *corporate turnaround*. Ketiga, *assets retrenchment* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *corporate turnaround*.

Penelitian kali ini tidak luput dari keterbatasan yang diantaranya adalah pertama, Hanya terfokus kepada faktor-faktor internal perusahaan secara umum, masih terdapat faktor-faktor lain yang memiliki kemungkinan memiliki pengaruh terhadap kapabilitas perusahaan untuk melakukan *turnaround*. Kedua, data yang disediakan terbatas karena sampel perusahaan pada penelitian ini banyak yang belum melengkapi laporan keuangan dari tahun 2015-2020.

Mendasarkan pada keterbatasan yang ada, masukan dan saran bagi peneliti berikutnya adalah melakukan penambahan variabel penelitian dari sisi lain, contohnya faktor eksternal perusahaan yaitu pertumbuhan ekonomi dan inflasi atau bisa melihat dari sisi internal perusahaan yang fokus terhadap strategi perusahaan. Lalu menambah sampel penelitian agar jumlahnya bertambah dan lebih merepresentasikan populasi penelitian.

REFERENSI

- Altman, E.I. 1968. Financial ratios, discriminant analysis, and the prediction of corporate bankruptcy. *The Journal of Finance*, 23(4), 589-609. <https://doi.org/10.2307/2978933>.
- Barney, J. B. 1991. Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99-120. <https://doi.org/10.1177/014920639101700108>
- Barney, J. B., Jr., D. J. K., & Wright, M. 2011. The Future of Resource-Based Theory: Revitalization or Decline *Journal of Management*, 37(5), 1299- 1315. <https://doi.org/10.1177/0149206310391805>
- Chenchehene, J. And Mensah, K. 2014. Corporate Survival: Analysis Of Financial Distress And Corporate Turnaround Of The Uk Retail Industry, 2(9), 17.
- Collard, J. M. 2010. Managing Turnarounds: Phases and Actions in The Turnaround Process. White Paper of Interest.
- Darmayanti, Se, Msa, Ak, Ca., Dr.N., Nawari, N. And Andini, E.D. 2021a. 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), *Ekonika Jurnal Ekonomi Universitas Kadiri*, 6(1), 31. <https://doi.org/10.30737/Ekonika.V6i1.1526>.



- Elidawati, E., Maksum, A. dan Dalimunthe, M.L. 2015. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keberhasilan *Turnaround* Pada Perusahaan Yang Mengalami *Financial Distress* Di Bursa Efek Indonesia, *Prosiding Snapp : Sosial, Ekonomi Dan Humaniora*, 5(1), 365–372.
- Falkenberg, 2006. *Moral Education In The Teaching Of Mathematics*. Faculty Of Education, University of Manitoba Canada.
- Francis, J. And Desai, A. 2005. Situational And Organizational Determinants Of Turnaround, *Management Decision*, 43, 1203–1224. <https://doi.org/10.1108/00251740510626272>.
- Ghozali, I. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hansen, Anders Vest. 2012. *Corporate Turnaround And Corporate Governance An Empirical Investigation Of The Role Of Ownership Structure In Corporate Turnarounds In Western European Firms*. Copenhagen Business School.
- Makgeta, Malose. 2011. *Turnaround Determinants Of Distressed Firms Funded By Industrial Development Corporation*. <http://www.repository.up.ac.za/handle/2263/24697>.
- Marbun, Hendra A. H. Dan Situmeang, Chandra. 2014. “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keberhasilan Turnaround Pada Perusahaan Yang Mengalami Financial Distress” (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektoral Non-Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2001 – 2011). *Jurnal SNA 17 Mataram Lombok*. Universitas Mataram.
- Nastiti, P. R., & Pangestuti, I. R. D. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Free Assets*, *Assets Retrenhment*, Pergantian CEO, Dan *Leverage* Terhadap *Corporate Turnaround* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2008-2013). *Diponegoro Journal Of Management*, 5(2), 1–12.
- Septyani. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, *free assets*, penghematan aset, dan Penghematan biaya terhadap Corporate Turnaround pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *E-Jurnal Manajemen*, 8 (5), 1-18.
- Smith, M. And Graves, C. 2005. Corporate Turnaround And Financial Distress, *Research Outputs Pre 2011*. <https://doi.org/10.1108/02686900510585627>.
- 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, T. 2018. *Magister Sains Akuntansi Sekolah Pascasarjana Universitas Muhammadiyah Surakarta* 2018.