



**PENGARUH *DOWNSIZING*, *FREE ASSETS*, DAN UKURAPERUSAHAAN
TERHADAP *CORPORATE TURNAROUND***
(Studi Perusahaan Manufaktur Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018)

SKRIPSI

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen

Oleh :

JUHAN SLAMET HERMANTO
NPM. 216.01.08.1082

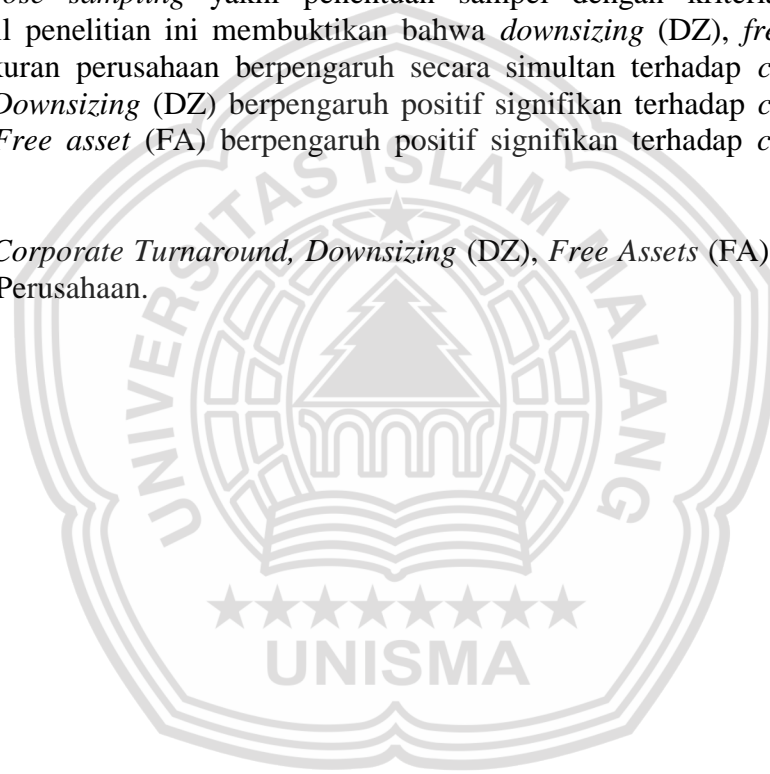


**UNIVERSITAS ISLAM MALANG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
MALANG
2020**

ABSTRAKSI

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui tentang bagaimanakah penilaian *corporate turnaround* pada perusahaan manufaktur bursa efek Indonesia tahun 2014-2018. Dalam penelitian ini, variabel yang digunakan untuk mengukur *corporate turnaround* adalah yakni dengan menggunakan analisis regresi *logistic* yang terdiri dari *downsizing*, *free assets*, dan ukuran perusahaan. Berdasarkan data dari Bursa Efek Indonesia terdapat 15 perusahaan manufaktur di bidang sektor otomotif. Dan dari keseluruhan tersebut, hanya terdapat 13 perusahaan manufaktur yang sesuai dengan kriteria atau yang memenuhi kualifikasi sebagai sampel penelitian. Di dalam menentukan sampel ini, peneliti menggunakan metode *purpose sampling* yakni penentuan sampel dengan kriteria-kriteria tertentu. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *downsizing* (DZ), *free assets* (FA), dan ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap *corporate turnaround*. *Downsizing* (DZ) berpengaruh positif signifikan terhadap *corporate turnaround*. *Free asset* (FA) berpengaruh positif signifikan terhadap *corporate turnaround*.

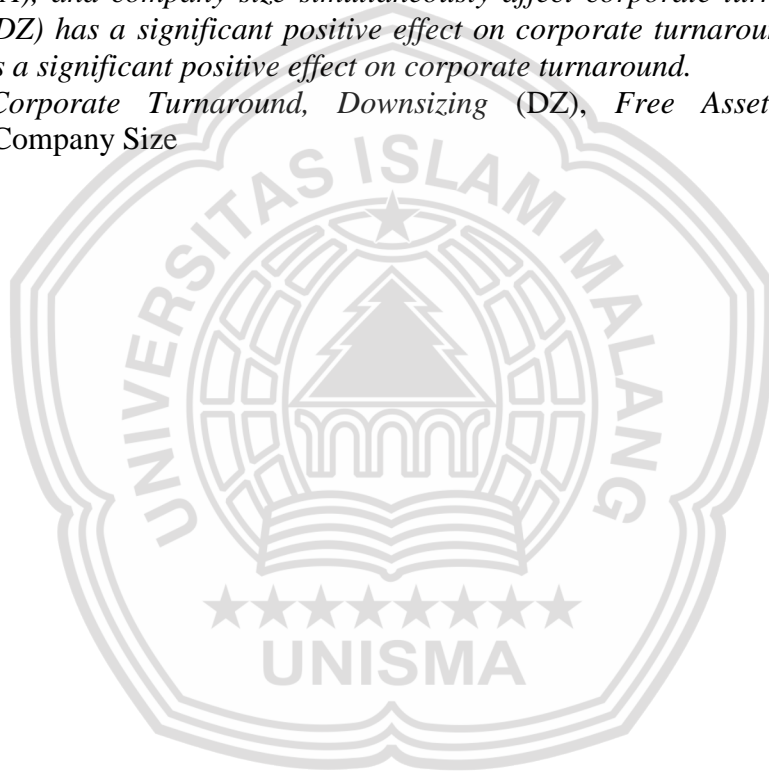
Kata Kunci: *Corporate Turnaround*, *Downsizing* (DZ), *Free Assets* (FA), Ukuran Perusahaan.



ABSTRACT

This study aims to determine how corporate turnaround is assessed in Indonesian stock exchange manufacturing companies in 2014-2018. In this study, the variables used to measure corporate turnaround are logistic regression analysis consisting of downsizing, free assets, and company size. Based on data from the Indonesia Stock Exchange, there are 15 manufacturing companies in the automotive sector. And of that total, there are only 13 manufacturing companies that match the criteria or qualify as the research sample. In determining this sample, researchers used a purpose sampling method, namely determining the sample with certain criteria. The results of this study prove that downsizing (DZ), free assets (FA), and company size simultaneously affect corporate turnaround. Downsizing (DZ) has a significant positive effect on corporate turnaround. Free asset (FA) has a significant positive effect on corporate turnaround.

Keywords: *Corporate Turnaround, Downsizing (DZ), Free Assets (FA), Company Size*



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam perkembangan perekonomian Indonesia saat ini , di tunjukkan banyak perusahaan baru yang tercatat di pasar modal Indonesia. Pasar modal merupakan isu yang sangat mendalam untuk dibahas dari sisi praktisi dan teoritis perekonomian suatu negara. Dalam pandangan kalangan fundamental ekonomi ada hubungan antara perkembangan keadaan pasar modal terhadap kondisi perkembangan ekonomi negara tersebut. Kondisi ini telah di dukung dengan berbagai penelitian akademis, artinya pihak yang terlibat dalam perekonomian suatu negara harus menganggap pentingnya pengembangan pasar modal untuk kemajuan perekonomian negaranya.

Pasar modal merupakan salah satu alternatif bagi investor untuk penanaman modal dan bagi perusahaan sebagai sarana penambahan modal untuk meningkatkan dan perkembangan bisnisnya. Pasar modal adalah instrumen keuangan yang memperjual belikan surat-surat berharga berupa obligasi atau saham untuk jangka panjang yang diterbitkan oleh pemerintah maupun perusahaan. Sebagai pihak yang terlibat di pasar modal tentu akan menyadari dampak kenaikan dan penurunan kinerja keuangan perusahaan . Saat perusahaan telah mencapai tingkat keuntungan tentu tidak menjadi masalah bagi perusahaan

akan tetapi saat perusahaan berada pada tingkat kesulitan keuangan perusahaan harus melakukan strategi agar keluar dari kesulitan keuangan.

Penurunan harga minyak dunia pada tahun 2014 yang menyebabkan pertumbuhan ekonomi menurun dari 5,58% menjadi 5,02% dimana pertumbuhan ini di topang dari sektor industri pengolahan dan manufaktur serta sektor perdagangan. Hal ini disebabkan penjualan minyak dunia mengalami penurunan akibat munculnya sumber energi gas terbarukan sebagai pengganti dari minyak bumi. Pada kondisi pasar modal yang mengalami gangguan dan krisis tentunya juga bukan hanya berdampak ke atas yaitu ke perekonomian negara. Dampak lainnya tentunya akan terjadi ke bawah, dimana akan ada kondisi beberapa perusahaan yang akan mengalami masalah keuangan.

Kondisi perekonomian yang tidak menentu dan turunnya komoditas pangan dan tambang serta pertumbuhan ekonomi mitra dagang Indonesia yang melambat seperti Tiongkok, Amerika Serikat, dan Singapura mengakibatkan perusahaan yang mengalami masalah kesulitan keuangan meningkat akibat perubahan nilai kurs rupiah dari dolar Amerika. Namun pada tahun 2018 pertumbuhan ekonomi Indonesia mampu bangkit dari 5,02% menjadi 5,17% pada akhir kuartal empat. Peran pemerintah dalam mengurangi inflasi dan meningkatnya daya beli masyarakat suatu negara sangat penting dalam hal ini. Pencapaian pertumbuhan ekonomi ini adalah yang terbaik setelah tiga tahun terakhir perekonomian di Indonesia pada grafik 2015 sebesar 4,88%, tahun 2016 sebesar 5,03%, dan di tahun 2017 sebesar 5,07%.

Dari peristiwa di atas menunjukkan perusahaan pada tahun 2014-2018 berhasil dalam mengatasi kondisi kesulitan keuangan menjadi kondisi keuangan yang normal (*Corporate Turnaround*) akibat krisis global. Penerapan strategi *Corporate Turnaround* kemudian telah didukung oleh beberapa penelitian dari kalangan akademis. Menurut Penelitian Nastiti & Pangestuti (2016) keberhasilan *turnaround* menunjang dalam usaha meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Dari hasil penelitian ini ukuran perusahaan dan pengurangan aset berpengaruh positif signifikan terhadap *turnaround* perusahaan sedangkan *leverage* variabel, aset bebas dan perubahan CEO tidak mempengaruhi *turnaround* perusahaan.

Menurut Animah, (2017) analisis faktor-faktor yang mempengaruhi peningkatan kinerja keuangan terhadap keberhasilan *Turnaround*. Hasil analisis data menunjukkan bahwa variabel tingkat keparahan perusahaan, ukuran perusahaan, penghematan biaya dan pergantian CEO secara bersamaan mempengaruhi perputaran perusahaan. Secara keseluruhan, hanya perusahaan dengan ukuran yang bervariasi yang memengaruhi perubahan perusahaan. Sementara itu, perusahaan yang keras, penghematan biaya dan pergantian CEO ditemukan tidak memiliki pengaruh terhadap perputaran perusahaan.

Faktor-faktor *Corporate Turnaround* perusahaan manufaktur saat ini tentu tidak terlepas dari masalah dan kendala dari masing-masing perusahaan. Kesalahan dalam pengambilan strategi yang kurang tepat dalam menganalisis masalah keuangan dapat memicu perusahaan mengalami kebangkrutan. Seringkali pihak manajemen perusahaan salah dalam pengambilan keputusan strategi *turnaround* karena kurangnya analisis terhadap faktor-faktor yang akan di ambil

dalam upaya menyelamatkan kesulitan keuangan perusahaan. Sebagai contoh kesalahan manajemen dalam melakukan *Corporate Turnaround* adalah melakukan penghematan biaya (*Expense Retrenchment*) untuk mengurangi beban produksi namun, pada kenyataannya pengurangan biaya menyebabkan terhambatnya produksi perusahaan dan mengurangi kualitas produk yang dihasilkan.

Seiring dengan semakin kompleksnya kendala yang dapat dialami perusahaan manufaktur maka, faktor-faktor yang berpengaruh pada keberhasilan *corporate turnaround* menjadi cukup penting untuk diketahui lebih lanjut agar perusahaan-perusahaan manufaktur yang mengalami kesulitan mampu membalikan keadaannya menjadi normal. Ada banyak usaha yang dapat dilakukan perusahaan untuk keluar dari kondisi kesulitan keuangan. Akan tetapi perusahaan harus melakukannya dengan tepat dan akurat agar tidak terjadi kesalahan dalam pengambilan strategi *Corporate Turnaround*.

Keberhasilan *Corporate Turnaround* ditentukan dari pengambilan strategi yang efektif dan efisien oleh sebuah perusahaan. Ada beberapa strategi yang menarik untuk dibahas yaitu *downsizing*, *free assets*, dan ukuran perusahaan. Salah satu cara meningkatkan kinerja keuangan perusahaan adalah menerapkan *downsizing* karena *downsizing* dalam bentuk pengurangan jumlah karyawan dapat menjadi cara tercepat untuk mengurangi salah satu beban terbesar perusahaan yaitu biaya tenaga kerja. Penelitian yang dilakukan Muñoz-Bullon et al. (2008) juga membuktikan bahwa proses *downsizing* menghasilkan peningkatan kinerja baik secara ekonomis maupun organisasional.

Menurut Dewitt (1998) *downsizing* dibagi menjadi tiga yaitu *retrenchment* (penghematan), *downscalling* (pengurangan karyawan), dan *downscoping* (penghapusan unit/sub perusahaan). Strategi *Downsizing* pada saat menghadapi kesulitan keuangan (*financial distress*) di dalam perusahaan dapat dilakukan dengan pengurangan jumlah karyawan dengan memutus hubungan kerja sebagian karyawan untuk mengurangi beban gaji (Cascio,1993) dengan berkurangnya jumlah karyawan dan dengan harapan pengurangan tersebut tidak menyebabkan produksi terhambat sehingga tingkat efisiensi akan meningkat.

Aset bebas (*free assets*) merupakan bagian terpenting dalam penambahan operasional perusahaan. *Free assets* yang dikelola dengan efektif dan efisien dapat mendorong tercapainya tujuan perusahaan. Dengan adanya aset bebas perusahaan dapat menekan pengeluaran dan menambah pemasukan pada arus kas. Semakin besar *free assets perusahaan* akan semakin besar peluang perusahaan dalam mengatasi kondisi kesulitan keuangan. Menurut Marbun & Situmeang (2014) *Free Assets* dapat mempengaruhi keberhasilan dalam keberhasilan *Corporate Turnaround*.

Strategi selanjutnya perusahaan dalam menentukan keberhasilan *Corporate Turnaround* adalah ukuran perusahaan. Dimana ukuran perusahaan adalah besar kecilnya suatu perusahaan di ukur dengan total aset, total penjualan, jumlah karyawan dan lain-lain. Hal ini penting karena perusahaan yang besar dapat memperkecil peluang perusahaan yang mengalami kondisi kesulitan keuangan dari jumlah aset yang dimilikinya. Perusahaan besar pada dasarnya lebih mampu dalam menghadapi masalah keuangan karena memiliki modal dan aset yang dapat

dijadikan jaminan saat mengalami *financial distress* dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil.

Banyak dari perusahaan manufaktur di Indonesia yang mengalami kondisi kesulitan keuangan dan mampu mengembalikan pada kondisi keuangan normal. Dipilihnya perusahaan sektor manufaktur dan sektor otomotif sebagai sampel penelitian adalah untuk mengetahui apakah keputusan strategi *downsizing*, *free assets*, dan ukuran perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangan khususnya pada perusahaan di sektor manufaktur dan otomotif dan perangkat yang merupakan sektor perusahaan yang mengalami dampak dari krisis global.

Alasan dalam pemilihan variabel dependen yaitu *corporate turnaround* disebabkan isu ini cukup penting karena keadaan pasar modal tidak akan selalu berada pada level terendah atau tidak selalu dalam keadaan krisis. Akan ada masa dimana kondisi pasar modal akan kembali dan mampu berjalan dengan baik setelah melalui masa krisis. Sedangkan alasan perbedaan variabel independen *downsizing*, *free assets* dan ukuran perusahaan adalah sebagai strategi lain agar memperoleh keberhasilan dalam mengembalikan perusahaan di masa krisis.

Bedasarkan fenomena dan latar belakang di atas penelitian ini akan berfokus pada variabel *downsizing*, *free assets*, dan ukuran perusahaan. Maka judul penelitian ini adalah **“PENGARUH *Downsizing*, *Free Assets*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Corporate Turnaround* (Studi Perusahaan Manufaktur Sektor Otomotif Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018)**

1.2 Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan fenomena dan latar belakang di atas, maka rumusan masalah dapat di kaji dalam penelitian yaitu :

1. Bagaimana pengaruh secara simultan *Downsizing*, *Free Assets*, dan Ukuran Perusahaan terhadap *Corporate Turnaround* perusahaan manufaktur sektor otomotif yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018 ?
2. Bagaimana pengaruh secara parsial *downsizing* terhadap *Corporate Turnaround* perusahaan manufaktur sektor otomotif yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018 ?
3. Bagaimana pengaruh secara parsial *Free Assets* terhadap *Corporate Turnaround* perusahaan manufaktur sektor otomotif yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018 ?
4. Bagaimana pengaruh secara parsial Ukuran Perusahaan terhadap *Corporate Turnaround* perusahaan manufaktur sektor otomotif yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018 ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang telah dirumuskan di atas, maka penelitian ini dilaksanakan dengan tujuan untuk mengetahui :

1. Untuk mengetahui pengaruh secara simultan *Downsizing*, *Free Asstes*, dan Ukuran Perusahaan terhadap *Corporate Turnaround* perusahaan manufaktur sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.

2. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial *Downsizing* terhadap *Corporate Turnaround* perusahaan manufaktur sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.
3. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial *Free Assets* terhadap *Corporate Turnaround* perusahaan manufaktur sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.
4. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial Ukuran Perusahaan terhadap *Corporate Turnaround* perusahaan manufaktur sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak sebagai berikut :

1. Manfaat teoritis

a. Bagi penulis

Dalam penelitian ini, peneliti ingin menerapkan ilmu-ilmu teoritis yang didapatkan untuk dapat mengelola dan mengembangkan faktor-faktor *Corporate Turnaround* terhadap perusahaan manufaktur sektor otomotif di Indonesia.

b. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan bagi peneliti selanjutnya yang akan meneliti faktor-faktor lain mengenai *Corporate Turnaround* terhadap perusahaan manufaktur di Indonesia.

2. Manfaat praktis

a. Bagi Perusahaan

Sebagai bahan acuan dan evaluasi untuk dapat mengurangi permasalahan dalam pengambilan strategi *Corporate Turnaround*. Peneliti berharap penelitian ini akan diterapkan dalam rangka pengambilan keputusan yang tepat dan akurat dalam pemilihan strategi *Corporate Turnaround* terutama strategi *downsizing*, *free assets*, dan ukuran perusahaan.

b. Bagi Investor

Memberikan bahan pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan investasi perusahaan yang akan dipilih. Selain itu memberikan bahan pertimbangan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi perusahaan yang mengalami *turnaround* dalam pengambilan keputusan investasi.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang sudah dilakukan dapat disimpulkan bahwa keberhasilan *corporate turnaround* pada perusahaan manufaktur di BEI pada tahun 2014-2018 dalam kondisi yang baik. Hasil ini dibuktikan dengan perhitungan analisis *downsizing* (DZ), *free asset* (FA), dan ukuran perusahaan yang menghasilkan perusahaan dalam katagori berhasil *turnaround*. Meskipun kondisi perusahaan dalam kategori berhasil *turnaround* namun perusahaan tidak boleh keliru dalam pengambilan strategi agar meminimalkan resiko yang akan terjadi pada tahun yang berikutnya..

Dari ketiga variabel independen ini memiliki pengaruh positif terhadap keberhasilan *corporate turnaround* dapat dilihat dari hasil berikut :

1. *Downsizing* (DZ), *Free assets* (FA), dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif secara simultan terhadap *Corporate Turnaround*.
2. *Downsizing* (DZ) berpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap *corporate turnaround*,
3. *Free Asset* (FA) berpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap *corporate turnaround*,
4. Ukuran Perusahaan (SIZE) berpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap *corporate turnaround*

5.2 Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat batasan-batasan yang mungkin akan mempengaruhi hasil penelitian lain diantaranya sebagai berikut :

1. Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan manufaktur sektor otomotif dan tidak semua menggunakan semua subsektor yang ada di Bursa Efek Indonesia dan dilakukan hanya pada kurun waktu lima tahun saja.
2. Berdasarkan nilai *Nagel Karke R Square* yang relatif kecil dari hasil analisis logistik. Ini menandakan variabel independen hanya bisa menjelaskan sedikit sedangkan sisanya di jelaskan oleh variabel independen lainnya yang tidak ada dalam penelitian ini.

5.3 Saran

Bagi peneliti selanjutnya melihat kecilnya nilai *Nagel Karke R Square* dalam keterbatasan peneliti agar bisa meningkatkan dengan cara menambahkan jumlah variabel independen lain. Alangkah baiknya jika perusahaan yang diteliti bukan hanya dilihat dari sektor perusahaan tetapi juga sub sektornya dan juga tahun penelitian juga bisa di tambah agar hasil yang diperoleh dalam penelitian selanjutnya lebih baik. Bagi perusahaan agar mengambil keputusan yang tepat dan efisien agar perusahaan berhasil dalam melakukan *coporate turnaround* .

DAFTAR PUSTAKA

- Abebe, M. A., Angriawan, A., & Liu, Y. (2011). *Ceo power and organizational turnaround in declining firms: Does environment play a role?* *Journal of Leadership and Organizational Studies*, 18(2), 260–273. <https://doi.org/10.1177/1548051810385004>
- Almilia, Ls. 2006. Prediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Go Public dengan Menggunakan *Analisis Multinomial Logit*. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol 7 No. 1.
- Altman, Edward I and Hotchkiss Edith. 2006. *Corporate Financial Distress and Bankruptcy : predictand avoid bankruptcy, analyze and invest in distressed debt*. USA.
- Animah. (2017). *Determinant Corporate Turnaround*. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 2(1), 1–21.
- Ballesta, M., Livnat, J., & Sinha, N. (1999). *Corporate Reorganizations: Changes in the Intensity of Labor and Capital Expenditures*. *Journal of Business Finance and Accounting*, 26(9–10), 1205–1238.
- Candrawati A. 2008. Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan *turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*. Tesis. Universitas Diponegoro.
- Chenchehene, J., & Mensah, K. (2014). *Corporate Survival: Analysis of Financial Distress and Corporate Turnaround of the UK Retail Industry*. *International Journal of Liberal Arts and Social Science*, 2(9), 18–34. Retrieved from www.ijlass.org
- Collard, J. M. (2010). *White Paper of Interest Managing Turnarounds*
- Elidawati. 2015. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keberhasilan *Turnaround* pada Perusahaan yang Mengalami *Financial Distress*. Tesis. Universitas Sumatera Utara. Medan.
- Finishtya, F. C. (2016). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Proses *Turnaround* Perusahaan dengan Komisaris Independen sebagai Variabel Moderator. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, Vol 27.3, 183-194.
- Firdaus, (2019). Pengaruh *Assets Retrenchement*, *CEO Turnover*, dan Ukuran perusahaan terhadap *Corporate Turnaroud*. *Jurnal Manajemen*, 1-19.

- Francis J. D. dan Desai A. B. 2005. *Situasional and Organizational determinants of*
Ghozali, I. 2005. Analisis Multivariat dengan Program SPSS. Edisi ketiga.
Badan Penerbit UNDIP. Semarang.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19, Edisi 3.* Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi.* Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hardini,P. (2019) Pengaruh *Assets Retrenchment dan free assets* terhadap *corporate turnaround.* Jurnal Manajemen Indonesia. Universitas Pasudan Bandung.
- Helmalia. (2016). Penerapan Manajemen Perubahan Dengan Analisis *TurnAround* Dalam Meningkatkan Kinerja Perusahaan. Al Masraf: Jurnal Lembaga Keuangan Dan Perbankan, 1(2), 180–196.
- Lestari, Rizki Dwi dan Triani, Ni Nyoman Alit. 2013. Determinan Keberhasilan *Turnaround* Pada Perusahaan yang Mengalami *Financial Distress.* Jurnal Ilmu Manajemen 1 Nomor 4.
- Liou, D. K. dan Smith, M. 2007. *Financial Distress and corporate turnaround: A Review of Performance.*Vol. 13. Hal. 1. *turnaround. Management Decision.* Vol. 43. Hal. 1203.
- Marbun, Hendra A. H. dan Situmeang, Chandra 2014. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Keberhasilan *Turnaround* pada Perusahaan yang Mengalami *Financial Distress* (StudiEmpiris pada Perusahaan Sektoral Non-Kuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2001 – 2011). Jurnal SNA 17 Mataram Lombok. Universitas Mataram.
- Maulana, D. (2018). Pengaruh *Downsizing , Assets Retrenchment , dan Expense Retrenchment* terhadap *Corporate Turnaround* dengan *Activity Ratio* sebagai Variabel Kontrol (Studi pada Perusahaan Non-Kuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2017) Skripsi.
- Muflihah, I. Z. (2017). Analisis *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur Di Indonesia dengan Regresi Logistik. Majalah Ekonomi, XXII(2), 254–269.
- Muñoz-Bullon, F., & Sánchez-Bueno, M. J. (2008). *Downsizing implementation and financial performance.* *Business Economic*, 6, 08–29.

- 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.
- Sabawanti, Fi. (2017). Pengaruh Kondisi Keuangan Dan Pergantian Ceo Terhadap *Corporate Turnaround*. *Jurnal UMS*.
- Schmitt, A., & Raisch, S. (2013). *Corporate Turnarounds: The Duality of Retrenchment and Recovery*. *Journal of Management Studies*. Volume 50.10.
- Schmuck, M. (2013). *Financial Distress and Corporate Turnaround*. *Financial Distress and Corporate Turnaround*. <https://doi.org/10.1007/978-3-658-01908-2>
- Smith M. dan Graves C. 2005. *Corporate Turnaround and Financial Distress*. *Managerial Auditing Journal*. Vol. 20. Hal. 304.
- Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Bandung: Alfabeta.
- 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. <https://doi.org/10.15408/etk.v16i1.4796>
- Wijayangka, C. (2017). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Manufaktur Akibat Krisis Keuangan Amerika. *Jurnal Manajemen Indonesia*, 14(2), 172. <https://doi.org/10.25124/jmi.v14i2.361>
- Wulandari, N., & Gunawan, B. (2018). Analisis Determinan Keberhasilan *Turnaround* Pada Perusahaan Yang Mengalami Kondisi *Financial Distress*. *Ekspansi*, 8(71), 173–186. <https://doi.org/10.20884/1.dr.2016.12.2.151>