

Tabel 5. 17. Distribusi Pola Retrenchment Sebelum dan Setelah Pengujian Tambahan

Cluster	Pola Retrenchment	Sebelum Pengujian Tambahan	Setelah Pengujian Tambahan
Cost + Financial	Asset Preserving, Cost Financial Retrenchment	13 (21,31%)	14 (22,95%)
Cost → Financial → Asset	Broad / Comprehensive Retrenchment	32 (52,46%)	29 (47,54%)
Cost + Asset + Financial	Cost Asset Intensive, Financial Light Retrenchment	5 (8,20%)	14 (22,95%)
Cost → Asset	Delayed Cost, Financial-Oriented Retrenchment	11 (18,03%)	4 (6,56%)
Total		61 (100,00%)	61 (100,00%)

Sumber: Diolah oleh penulis melalui *Google Colab*

Tabel 5.17 menunjukkan bahwa C1 meningkat dari 13 perusahaan atau 21,31% menjadi 14 perusahaan atau 22,95%. C2 tetap menjadi pola dengan jumlah anggota terbesar meskipun mengalami penurunan dari 32 perusahaan atau 52,46% menjadi 29 perusahaan atau 47,54%.

Perubahan yang lebih terlihat terjadi pada C3 dan C4. Jumlah perusahaan pada C3 meningkat dari 5 perusahaan atau 8,20% menjadi 14 perusahaan atau 22,95%, sedangkan C4 menurun dari 11 perusahaan atau 18,03% menjadi 4 perusahaan atau 6,56%.

Sebanyak 39 dari 61 perusahaan atau 63,93% tetap berada pada pola yang sama setelah hasil pengujian tambahan diselaraskan dengan klasifikasi awal. Sementara itu, 22 perusahaan atau 36,07% berpindah ke pola lain. Perubahan tersebut menunjukkan bahwa penggunaan dasar pembanding tambahan dapat memengaruhi penempatan perusahaan, meskipun struktur utama yang membedakan strategi *retrenchment* masih dapat dikenali.

Karakter C1 tetap menunjukkan kecenderungan mempertahankan aset dengan penyesuaian pada biaya dan kewajiban pendanaan. C2 tetap memperlihatkan pengurangan yang relatif luas pada ketiga jenis *retrenchment*, sedangkan C3 tetap menunjukkan penekanan yang lebih besar pada biaya dan aset dengan *financial retrenchment* yang relatif terbatas. Pada C4, karakter tindakan yang dilakukan lebih lambat masih terlihat, tetapi orientasi terhadap *financial retrenchment* menjadi kurang menonjol setelah dasar pembanding tambahan digunakan. Dengan demikian, hasil tambahan untuk C4 lebih menekankan karakter tindakan yang terlambat dan berfrekuensi rendah dibandingkan orientasi finansial yang terlihat pada pengukuran awal.

5.7.2. Perbandingan Penempatan Perusahaan *Turnaround*

Perbandingan perusahaan *Turnaround* tetap menggunakan 46 perusahaan dalam analisis dua kondisi, yang terdiri atas 6 perusahaan *Turnaround* dan 40 perusahaan *Continuous Distress*. Status pemulihan perusahaan tidak berubah

pada pengujian tambahan. Perubahan hanya terjadi pada pola *retrenchment* tempat perusahaan dikelompokkan setelah dasar pembandingan tambahan digunakan.

Perubahan penempatan perusahaan tersebut menyebabkan jumlah perusahaan *Turnaround* dan jumlah perusahaan yang menjadi dasar perhitungan pada masing-masing pola berbeda dari hasil pengukuran awal.

Perbandingan sebelum dan setelah pengujian tambahan disajikan pada tabel berikut.

Tabel 5. 18. Perbandingan *Corporate Turnaround* Berdasarkan Pola Sebelum dan Setelah Pengujian Tambahan

Cluster	<i>Turnaround</i> / N Sebelum	Persentase <i>Turnaround</i> Sebelum	<i>Turnaround</i> / N Setelah	Persentase <i>Turnaround</i> Setelah
C1	2/7	28,57%	1/8	12,50%
C2	2/28	7,14%	3/25	12,00%
C3	1/2	50,00%	2/9	22,22%
C4	1/9	11,11%	0/4	0,00%
Total	6/46	13,04%	6/46	13,04%

Sumber: Diolah oleh penulis melalui *Google Colab*

Tabel 5.18 menunjukkan bahwa persentase *Turnaround* pada masing-masing pola berubah setelah pengujian tambahan. Pada C1, jumlah perusahaan *Turnaround* berubah dari 2 perusahaan dalam 7 perusahaan yang dibandingkan menjadi 1 perusahaan dalam 8 perusahaan. Persentasenya berubah dari 28,57% menjadi 12,50%.

Pada C2, jumlah perusahaan *Turnaround* meningkat dari 2 perusahaan dalam 28 perusahaan menjadi 3 perusahaan dalam 25 perusahaan, sehingga persentasenya berubah dari 7,14% menjadi 12,00%. C3 berubah dari 1 perusahaan *Turnaround* dalam 2 perusahaan menjadi 2 perusahaan dalam 9 perusahaan. Meskipun jumlah perusahaan *Turnaround* bertambah, persentasenya berubah dari 50,00% menjadi 22,22% karena jumlah perusahaan yang menjadi dasar perhitungan juga meningkat. Pada C4, satu perusahaan *Turnaround* pada pengukuran awal berpindah ke pola lain sehingga tidak terdapat perusahaan *Turnaround* pada C4 setelah pengujian tambahan.

Perubahan tersebut berasal dari perpindahan penempatan perusahaan, bukan dari perubahan status pemulihan. STAA tetap berada pada C1. PTIS dan RUIS tetap berada pada C2, sedangkan MAIN tetap berada pada C3. TAPG yang sebelumnya berada pada C1 menjadi lebih sesuai dengan C3 setelah pengujian tambahan. Sementara itu, SMAR yang sebelumnya berada pada C4 menjadi lebih sesuai dengan C2.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya persentase *Turnaround* pada suatu pola dipengaruhi oleh susunan perusahaan yang berada di dalam pola tersebut. Oleh karena itu, perubahan persentase sebelum dan setelah pengujian tambahan tidak digunakan untuk menunjukkan bahwa suatu pola menjadi lebih baik atau lebih buruk dalam menghasilkan pemulihan. Pengujian tambahan lebih diarahkan untuk menunjukkan bagaimana penggunaan dasar pembandingan yang berbeda dapat memengaruhi klasifikasi perusahaan.

5.8. Pembahasan Hasil Penelitian

Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan sektor energi, pertanian, dan perkebunan yang mengalami *financial distress* melakukan *cost retrenchment*,

asset retrenchment, dan *financial retrenchment* dengan cara yang berbeda. Perbedaan tersebut terlihat pada waktu pelaksanaan, keberulangan tindakan, keluasan komponen yang dikurangi, besarnya pengurangan, serta urutan tindakan yang kemudian membentuk empat pola *retrenchment*. Pembahasan berikut menekankan penerapan dan klasifikasi strategi *retrenchment*, *timing*, *sequencing*, serta pola implementasinya dalam proses *corporate turnaround*.

5.8.1. Penerapan dan Klasifikasi Strategi Retrenchment pada Perusahaan yang Mengalami Financial Distress

Ketiga jenis *retrenchment* ditemukan selama periode penelitian 2021-2025. *Cost retrenchment* merupakan tindakan yang paling banyak dilakukan. Pada 2021, sebanyak 48 perusahaan atau 78,69% melakukan pengurangan biaya dan jumlahnya meningkat menjadi 57 perusahaan atau 93,44% pada 2025. Sementara itu, *asset retrenchment* dilakukan oleh 30 perusahaan atau 49,18% pada 2021 dan 31 perusahaan atau 50,82% pada 2025. *Financial retrenchment* dilakukan oleh 36 perusahaan atau 59,02% pada 2021 dan 29 perusahaan atau 47,54% pada 2025. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa pengurangan biaya menjadi bentuk penyesuaian yang paling umum, sedangkan pengurangan aset dan kewajiban pendanaan dilakukan dengan intensitas penerapan yang lebih beragam.

Perbedaan penerapan ketiga tindakan tersebut membentuk empat pola *retrenchment*. C1 atau *Asset Preserving, Cost Financial Retrenchment* menunjukkan perusahaan yang relatif aktif melakukan penyesuaian biaya dan kewajiban pendanaan, tetapi cenderung mempertahankan aset. C2 atau *Broad / Comprehensive Retrenchment* menunjukkan penyesuaian yang relatif luas melalui biaya, aset, dan kewajiban pendanaan. C3 atau *Cost Asset Intensive, Financial Light Retrenchment* lebih menekankan pengurangan biaya dan aset dengan *financial retrenchment* yang sangat terbatas. C4 atau *Delayed Cost, Financial Oriented Retrenchment* menunjukkan aktivitas *financial retrenchment* yang relatif lebih awal, sedangkan pengurangan biaya cenderung dilakukan lebih lambat.

Pada 61 perusahaan sampel, C2 menjadi pola yang paling banyak ditemukan dengan 32 perusahaan atau 52,46%. C1 terdiri atas 13 perusahaan atau 21,31%, C4 sebanyak 11 perusahaan atau 18,03%, sedangkan C3 terdiri atas 5 perusahaan atau 8,20%. Meskipun C2 mencakup lebih dari separuh sampel, sebanyak 29 perusahaan atau 47,54% berada pada tiga pola lainnya. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang sama-sama mengalami *financial distress* tidak menggunakan satu bentuk penyesuaian sumber daya yang seragam.

Pengujian tambahan juga menunjukkan bahwa empat konfigurasi utama masih dapat dikenali, tetapi jumlah anggota pada masing-masing pola berubah. C1 berubah dari 13 menjadi 14 perusahaan, C2 dari 32 menjadi 29 perusahaan, C3 dari 5 menjadi 14 perusahaan, dan C4 dari 11 menjadi 4 perusahaan. Perubahan tersebut menunjukkan bahwa penggunaan total penjualan, total aset, dan total liabilitas sebagai dasar pembandingan dapat memengaruhi penempatan perusahaan. Namun, karakter dasar yang membedakan pengurangan biaya, aset, serta kewajiban pendanaan tetap terlihat.

Temuan tersebut dapat dijelaskan melalui *Resource-Based View* yang memandang perusahaan sebagai kumpulan sumber daya dan kapabilitas yang tidak memiliki nilai strategis yang sama (Wernerfelt, 1984; Barney, 1991). Ketika mengalami *financial distress*, perusahaan perlu menentukan sumber daya yang dapat dikurangi, sumber daya yang perlu ditata kembali, dan sumber daya yang tetap diperlukan untuk mempertahankan kegiatan utama. Perbedaan tersebut