

BAB II

LANDASAN TEORITIS

2.1. *Resource-Based View (RBV) Theory*

Resource-Based View (RBV) menjelaskan keunggulan kompetitif perusahaan melalui kemampuannya mengelola sumber daya (*resources*) dan kapabilitas (*capability*) secara efektif (Wernerfelt, 1984). Barney (1991) mengembangkan penjelasan tersebut dengan mengemukakan empat karakteristik sumber daya yang dapat mendukung keunggulan bersaing berkelanjutan, yaitu *valuable*, *rare*, *imperfectly imitable*, dan *non-substitutable* (VRIN). Sumber daya bersifat *valuable* apabila membantu meningkatkan efisiensi atau efektivitas, dan bersifat *rare* apabila tidak dimiliki secara luas oleh pesaing. Sementara itu, *imperfectly imitable* menunjukkan kesulitan untuk meniru sumber daya, sedangkan *non-substitutable* menunjukkan kesulitan untuk menggantikannya dengan alternatif lain.

Sumber daya perusahaan mencakup aset fisik, aset tidak berwujud, dan kapabilitas internal. Kemampuan manajerial, kompetensi organisasi, reputasi, budaya organisasi, inovasi, serta kemampuan beradaptasi merupakan bagian dari sumber daya dan kapabilitas tersebut. Dengan demikian, kemampuan menghadapi tekanan dan mempertahankan usaha berkaitan pula dengan cara perusahaan mengelola serta menyesuaikan sumber dayanya, selain dengan kondisi keuangan.

Dalam konteks *retrenchment*, RBV membantu menjelaskan keputusan penggunaan sumber daya ketika perusahaan menghadapi tekanan keuangan. Perusahaan dapat mengurangi atau mengalokasikan kembali sumber daya yang dinilai kurang produktif sambil mempertahankan sumber daya yang bernilai strategis. Penyesuaian itu dapat dilakukan pada biaya operasional, aset, dan kewajiban. Retrenchment kemudian dipahami sebagai proses penyesuaian penggunaan sumber daya terhadap kondisi perusahaan.

RBV digunakan dalam penelitian ini untuk memahami perbedaan respons perusahaan yang mengalami *financial distress*. Perbedaan keputusan untuk mengurangi, mempertahankan, atau menyesuaikan sumber daya diamati melalui *timing*, *sequencing*, serta karakteristik implementasi *retrenchment*. Pola yang terbentuk selanjutnya dikaitkan dengan kondisi pemulihan perusahaan.

2.2. *Financial Distress*

Financial distress menunjukkan penurunan kesehatan keuangan ketika perusahaan kesulitan memenuhi kewajiban finansial dan mempertahankan operasinya. Primawan et al. (2024) menjelaskan kondisi tersebut sebagai fase penurunan kinerja yang mendorong manajemen mengambil tindakan strategis untuk menjaga kelangsungan usaha. Kondisi ini dapat ditandai oleh penurunan profitabilitas, pelemahan arus kas dan likuiditas, peningkatan beban utang, serta kesulitan memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang. Perusahaan kemudian perlu menentukan langkah untuk menstabilkan keuangannya dan mempertahankan kegiatan usaha.

Financial distress tidak selalu berakhir pada kebangkrutan karena perusahaan masih berpeluang melakukan *corporate turnaround* melalui respons yang tepat. Robbins & Pearce (1992) menjelaskan bahwa perusahaan yang mengalami distress umumnya dapat menjalani stabilisasi melalui *retrenchment* sebelum memasuki tahap *recovery*. Pada awal proses *turnaround*, peningkatan efisiensi dan pengendalian penggunaan sumber daya menjadi bagian dari upaya menuju pemulihan dan pertumbuhan kembali (Schmitt & Raisch, 2013).

Kondisi *financial distress* juga berkaitan dengan pilihan strategi pemulihan. Sudarsanam & Lai (2001) menjelaskan bahwa tingkat keparahan distress memengaruhi jenis strategi *turnaround* yang diterapkan. Bentuk penyesuaian dapat mencakup efisiensi operasional hingga tindakan yang lebih luas, seperti penjualan aset dan restrukturisasi utang. Penelitian ini menggunakan *financial distress* sebagai dasar penetapan objek penelitian, tanpa mengukur tingkat keparahannya.

Selain kondisi keuangan, waktu respons perlu diperhatikan dalam mengkaji pemulihan perusahaan. Tangpong et al. (2015) menunjukkan keterkaitan antara waktu perusahaan merespons distress dan proses *turnaround*. Atas dasar tersebut, penelitian ini mengeksplorasi *timing*, *sequencing*, dan pola implementasi *retrenchment*, di samping mengidentifikasi bentuk tindakannya.

Dalam penelitian ini, *financial distress* menjadi dasar identifikasi perusahaan sekaligus titik awal pengamatan respons *retrenchment*. Pengamatan diarahkan pada perkembangan tindakan dari waktu ke waktu dan keterkaitan pola yang terbentuk dengan pemulihan perusahaan.

2.3. Perbandingan Deteksi *Financial Distress*

Model deteksi *financial distress* menggunakan rasio keuangan untuk mengidentifikasi kondisi perusahaan. Perbedaan pendekatan, variabel, dan kriteria penilaian dapat menghasilkan klasifikasi yang berlainan meskipun diterapkan pada data yang sama. Pemilihan model karena itu perlu mempertimbangkan karakteristik serta kemampuannya mengidentifikasi kondisi perusahaan yang diteliti.

Tiga model yang dibandingkan dalam penelitian ini adalah Altman Z-Score, Zmijewski, dan Ohlson O-Score. Perbandingan mencakup hasil identifikasi dan kinerja setiap model sebagai dasar penentuan model yang digunakan dalam penetapan sampel *financial distress*. Karakteristik masing-masing model dijelaskan pada bagian berikut.

2.3.1. Model Altman Z-Score

Edward Altman mengembangkan model Altman Z-Score pada 1968 dengan pendekatan *Multiple Discriminant Analysis* (MDA). Model prediksi kebangkrutan ini memadukan rasio likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan aktivitas perusahaan. Nilai Z-Score yang dihasilkan digunakan untuk mengklasifikasikan kondisi perusahaan sebagai sehat, *grey area*, atau *financial distress*.

Model Altman Z-Score dinyatakan dalam persamaan berikut.

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$$

Keterangan:

X_1 = Working Capital / Total Assets

X_2 = Retained Earnings / Total Assets

X_3 = Earnings Before Interest and Taxes / Total Assets

X_4 = Market Value of Equity / Book Value of Total Liabilities

X_5 = Sales / Total Assets

Kriteria penilaian:

$Z > 2,99$ = perusahaan berada dalam kondisi sehat

$1,81 < Z < 2,99$ = perusahaan berada dalam *grey area*

$Z < 1,81$ = perusahaan mengalami *financial distress*

Hasil klasifikasi Altman Z-Score dibandingkan dengan hasil model Zmijewski dan Ohlson untuk menentukan model identifikasi *financial distress* yang digunakan dalam penelitian.

2.3.2. Model Zmijewski

Model Zmijewski dikembangkan oleh Mark Zmijewski pada 1984 dengan pendekatan *probit analysis*. Penilaian kemungkinan *financial distress* didasarkan pada tiga rasio yang mewakili profitabilitas, leverage, dan likuiditas. Ketiganya menggambarkan kemampuan menghasilkan laba, tingkat kewajiban, dan kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek.

Model Zmijewski dirumuskan sebagai berikut.

$$X = -4,3 - 4,5X_1 + 5,7X_2 - 0,004X_3$$

Keterangan:

X_1 = Return on Assets = Net Income / Total Assets

X_2 = Debt Ratio = Total Liabilities / Total Assets

X_3 = Current Ratio = Current Assets / Current Liabilities

Kriteria penilaian:

$X > 0$ = perusahaan mengalami financial distress

$X < 0$ = perusahaan tidak mengalami financial distress

Dalam penelitian ini, model Zmijewski menjadi pembanding bagi model Altman dan Ohlson. Perbedaan pendekatan dan indikator keuangan pada ketiga model digunakan untuk menelaah variasi hasil identifikasi *financial distress*.

2.3.3. Model Ohlson O-Score

James Ohlson mengembangkan model Ohlson O-Score pada 1980 untuk memprediksi kemungkinan kebangkrutan melalui *logit analysis*. Model ini menggabungkan indikator ukuran perusahaan, profitabilitas, leverage, likuiditas, dan kemampuan memenuhi kewajiban.

Persamaan Ohlson O-Score disajikan sebagai berikut.

$$O = -1,32 - 0,407X_1 + 6,03X_2 - 1,43X_3 + 0,0757X_4 - 2,37X_5 - 1,83X_6 + 0,285X_7 - 1,72X_8 - 0,521X_9$$

Keterangan:

X_1 = Firm Size = log (Total Assets / GNP Price-Level Index)

X_2 = Total Liabilities / Total Assets

X_3 = Working Capital / Total Assets

X_4 = Current Liabilities / Current Assets

X_5 = 1 jika Total Liabilities > Total Assets; 0 jika sebaliknya

X_6 = Net Income / Total Assets

X_7 = Funds from Operations / Total Liabilities

X_8 = 1 jika laba bersih negatif selama dua tahun berturut-turut; 0 jika sebaliknya

$X_9 = (NI_t - NI_{t-1}) / (|NI_t| + |NI_{t-1}|)$

Nilai Ohlson O-Score dapat dikonversi menjadi probabilitas dengan rumus sebagai berikut:

$$P = e^O / (1 + e^O)$$

Kriteria penilaian model Ohlson dapat ditulis sebagai berikut:

$P > 0,38$ = perusahaan mengalami financial distress

$P < 0,38$ = perusahaan tidak mengalami financial distress

O-Score dan probabilitas merupakan dua nilai yang perlu dibedakan. O-Score terlebih dahulu dikonversi menjadi probabilitas, kemudian probabilitas tersebut dibandingkan dengan batas klasifikasi *financial distress*. Hasil identifikasi dan kinerja model Ohlson selanjutnya dibandingkan dengan model Altman dan Zmijewski.

2.4. **Corporate Turnaround**

Corporate *turnaround* merupakan proses pemulihan setelah perusahaan mengalami penurunan kinerja atau tekanan keuangan. Proses ini mencakup tindakan perbaikan untuk menstabilkan kondisi perusahaan dan menjaga kelangsungan usaha. Schweizer & Nienhaus (2017) menjelaskan *turnaround* sebagai transformasi yang dapat melibatkan penyesuaian strategi, perbaikan operasional, dan perubahan pengelolaan sumber daya ketika perusahaan membutuhkan perbaikan kondisi.

Proses *corporate turnaround* dalam literatur digambarkan melalui *decline stage*, *crisis stabilization*, *recovery*, dan *growth stage*. Decline stage ditandai oleh memburuknya kinerja operasional dan kondisi keuangan. Ketika tekanan meningkat, perusahaan memerlukan stabilisasi untuk mengendalikan kondisi keuangan dan operasinya. Retrenchment dapat menjadi bagian dari tahap ini melalui pengurangan atau penyesuaian sumber daya untuk meningkatkan efisiensi. Setelah kondisi mulai stabil, tindakan *recovery* diarahkan pada perbaikan kinerja dan posisi perusahaan. Growth stage menggambarkan kemampuan mempertahankan perbaikan tersebut dan mengembangkan kembali kegiatan usaha. Namun, seluruh tahapan itu tidak selalu dilalui oleh setiap perusahaan. Proses dan hasilnya dapat berbeda sesuai dengan kondisi keuangan, sumber daya, keputusan manajemen, dan lingkungan industri.

Keberhasilan *turnaround* dapat berkaitan dengan keputusan strategis, waktu pelaksanaan, kondisi industri, dan karakteristik manajemen. Tangpong et al. (2015) menempatkan waktu respons terhadap distress sebagai salah satu aspek penting dalam memahami *turnaround*. Sementara itu, Schweizer & Nienhaus (2017) menjelaskan bahwa pemulihan dapat melibatkan perubahan strategi, perbaikan operasional, dan penyesuaian sumber daya. Karena itu, pengamatan terhadap proses pemulihan perlu mencakup tindakan perusahaan dan perkembangan kondisinya dari waktu ke waktu.

Corporate *turnaround* dalam penelitian ini digunakan untuk menggambarkan pemulihan perusahaan manufaktur setelah mengalami *financial distress*. Kondisi perusahaan ditelaah untuk membedakan pemulihan, pemulihan sebagian, dan *continuous distress*. Outcome tersebut selanjutnya dikaitkan dengan pola *retrenchment* yang teridentifikasi selama periode pengamatan.

2.5. **Retrenchment**

Retrenchment mencakup tindakan pengurangan atau penyesuaian sumber daya untuk meningkatkan efisiensi dan membantu perusahaan menghadapi tekanan keuangan (Barker & Mone, 1994). Bentuknya dapat berupa pengurangan biaya operasional (*cost retrenchment*), pengurangan atau divestasi aset (*asset retrenchment*), serta penyesuaian kewajiban atau utang (*financial retrenchment*). Mann & Byun (2017) menjelaskan bahwa perusahaan dapat mengombinasikan *retrenchment* dan investasi sesuai dengan kondisi yang dihadapi. Dengan demikian, *retrenchment* dapat diterapkan dalam berbagai bentuk dan kombinasi tindakan.

Pelaksanaan *retrenchment* juga perlu dipahami melalui *timing* dan *sequencing*. Timing menunjukkan kapan perusahaan mulai merespons tekanan keuangan atau penurunan kinerja. Tangpong et al. (2015) mengaitkan waktu respons tersebut dengan proses *corporate turnaround*. Adapun *sequencing* menggambarkan urutan penyesuaian, misalnya pada biaya operasional, aset, kemudian kewajiban. Schmitt & Raisch (2013) menjelaskan pentingnya keterkaitan

tindakan *retrenchment* dan *recovery* dalam proses pemulihan. Waktu dan urutan tindakan karena itu menjadi bagian dari pengamatan implementasi *retrenchment*.

Karakteristik implementasi *retrenchment* dapat ditelaah lebih lanjut melalui frekuensi, keluasan, dan intensitas tindakan. Frekuensi menunjukkan seberapa sering tindakan muncul, keluasan menggambarkan banyaknya komponen sumber daya yang terdampak, dan intensitas menunjukkan besarnya pengurangan atau penyesuaian. Kombinasi karakteristik tersebut memungkinkan terbentuknya pola respons yang berbeda pada perusahaan yang sama-sama mengalami *financial distress*.

Kebutuhan sumber daya dan kondisi operasional setiap industri dapat membentuk variasi respons *retrenchment*. Pada sektor manufaktur, proses produksi ditunjang oleh kegiatan operasional, aset tetap, dan kewajiban yang perlu dikelola. Penelitian ini memusatkan pengamatan pada biaya operasional, aset, dan kewajiban untuk menggambarkan variasi respons perusahaan manufaktur ketika mengalami *financial distress*.

Retrenchment dalam penelitian ini dipahami sebagai rangkaian pengurangan atau penyesuaian sumber daya pada aspek *cost*, *asset*, dan *financial*. Tindakan tersebut diamati berdasarkan *timing*, *sequencing*, frekuensi, keluasan, dan intensitasnya. Karakteristik yang diperoleh menjadi dasar identifikasi pola *retrenchment* dan penelaahan keterkaitannya dengan *corporate turnaround*.

2.6. Jenis-jenis Strategi *Retrenchment*

Jenis *retrenchment* dibedakan menurut sumber daya yang dikurangi atau disesuaikan ketika perusahaan menghadapi penurunan kinerja maupun *financial distress*. *Cost retrenchment* berkaitan dengan pengurangan atau pengendalian biaya dan sumber daya operasional. Melalui penyesuaian pengeluaran operasional, perusahaan berupaya mengendalikan penggunaan sumber daya dan meningkatkan efisiensi.

Asset retrenchment mencakup pengurangan atau penyesuaian penggunaan aset, antara lain melalui penjualan aset yang kurang produktif atau pelepasan bagian usaha tertentu. Tindakan ini dapat menjadi respons ketika aset tidak lagi mendukung kebutuhan operasional atau ketika perusahaan perlu menyesuaikan sumber dayanya.

Financial retrenchment berkaitan dengan penyesuaian kewajiban, termasuk pengelolaan utang, untuk menjaga kondisi keuangan dan likuiditas. Dalam penelitian ini, aspek tersebut diamati melalui perubahan atau pengurangan komponen kewajiban selama periode pengamatan. Pengamatan pada aspek *financial* melengkapi penelaahan penyesuaian kegiatan operasional dan aset perusahaan.

Perusahaan dapat menerapkan ketiga bentuk *retrenchment* secara bersamaan atau dengan penekanan yang berbeda. Variasi tindakan pada aspek *cost*, *asset*, dan *financial* menjadi dasar klasifikasi pola *retrenchment* dalam penelitian ini. Pola tersebut kemudian dijelaskan melalui *timing*, *sequencing*, frekuensi, keluasan, dan intensitas tindakannya.

2.7. *Timing*

Timing menunjukkan waktu pelaksanaan tindakan strategis sebagai respons terhadap perubahan kondisi perusahaan. Dalam *retrenchment*, konsep ini mengacu pada dimulainya pengurangan atau penyesuaian sumber daya setelah muncul tekanan keuangan atau penurunan kinerja. Waktu tersebut membantu menggambarkan kecepatan respons perusahaan terhadap kondisi yang dihadapi.

Tangpong et al. (2015) menunjukkan bahwa waktu pelaksanaan *retrenchment* berkaitan dengan proses *corporate turnaround*. Perusahaan yang sama-sama mengalami *financial distress* dapat memulai tindakan pada periode berbeda karena menghadapi kondisi dan tingkat tekanan yang berlainan. Perbedaan *timing* dengan demikian dapat mencerminkan variasi respons terhadap tekanan keuangan dan kondisi operasional.

Penelitian ini menggunakan *timing* untuk mengidentifikasi awal tindakan *retrenchment* dalam rangkaian respons perusahaan selama periode pengamatan. Pengukuran tersebut menggambarkan perkembangan respons dari waktu ke waktu, tanpa menetapkan suatu waktu sebagai pilihan yang paling tepat. Hasilnya digunakan untuk memahami karakteristik pola *retrenchment*.

2.8. Sequencing

Sequencing menggambarkan urutan tindakan *retrenchment* dari waktu ke waktu. Melalui urutan ini, dapat diketahui aspek yang disesuaikan terlebih dahulu dan tindakan yang menyusul. Perusahaan dapat memulai dari *cost*, kemudian menyesuaikan *asset* atau *financial*, sedangkan perusahaan lain dapat menggunakan urutan berbeda sesuai dengan kondisi dan kebutuhannya. Oleh karena itu, kesamaan kondisi *financial distress* tidak selalu disertai kesamaan tahapan respons.

Urutan tindakan perlu dibaca dalam konteks operasional dan sumber daya perusahaan. Pada sektor manufaktur, penyesuaian biaya, aset, dan kewajiban dapat menempati tahapan berbeda dalam respons terhadap tekanan keuangan. Penelitian ini menelaah *sequencing* berdasarkan kemunculan tindakan pada ketiga aspek tersebut di setiap periode. Hasil pengamatan digunakan bersama *timing*, frekuensi, keluasan, dan intensitas untuk memahami pola implementasi *retrenchment* serta keterkaitannya dengan pemulihan perusahaan.

2.9. Karakteristik Industri

Karakteristik industri merupakan ciri yang membedakan satu industri dari industri lain, seperti struktur aset dan biaya, intensitas modal, pola pendapatan, persaingan, siklus bisnis, risiko operasional, serta kegiatan usaha utama. Perbedaan tersebut dapat memengaruhi pengelolaan sumber daya dan respons perusahaan terhadap tekanan keuangan.

Konteks industri membantu menjelaskan variasi respons *retrenchment*. Perusahaan dengan kebutuhan aset yang besar dapat menghadapi pertimbangan penyesuaian yang berbeda dari perusahaan yang lebih bertumpu pada biaya operasional. Demikian pula, perbedaan modal kerja dan kewajiban dapat berkaitan dengan bentuk penyesuaian saat tekanan keuangan terjadi. Respons perusahaan karena itu perlu dipahami dengan memperhatikan kondisi operasional dan kebutuhan sumber dayanya.

Penjelasan tersebut selaras dengan RBV yang memandang sumber daya dan kapabilitas perusahaan sebagai sesuatu yang beragam. Keragaman itu dapat berkaitan dengan cara perusahaan menyesuaikan sumber daya ketika menghadapi tekanan keuangan. Dalam penelitian ini, karakteristik industri digunakan sebagai konteks untuk memahami variasi tindakan *cost*, *asset*, dan *financial*, bukan sebagai variabel pembentuk pola *retrenchment*.

2.9.1. Karakteristik Sektor Manufaktur

Kegiatan manufaktur mengolah bahan baku menjadi barang setengah jadi atau barang jadi melalui proses produksi. Proses ini melibatkan tenaga kerja, mesin, fasilitas produksi, teknologi, bahan baku, dan modal kerja. Perusahaan manufaktur

dengan demikian membutuhkan beragam sumber daya untuk menjalankan operasinya.

Mesin, pabrik, dan peralatan merupakan aset tetap yang menunjang produksi. Modal kerja juga diperlukan untuk pengadaan bahan baku, pengelolaan persediaan, dan kegiatan operasional lainnya. Pengelolaan biaya, aset, dan kewajiban menjadi relevan ketika perusahaan menghadapi tekanan keuangan. Kegiatan operasional dan biayanya juga dapat dipengaruhi oleh perubahan harga bahan baku, energi, distribusi, permintaan pasar, serta nilai tukar.

Kebutuhan sumber daya tersebut menjadikan manufaktur sebagai konteks yang relevan untuk mengamati *retrenchment*. Perusahaan yang mengalami *financial distress* dapat menyesuaikan biaya operasional, aset, atau kewajibannya. Bentuk dan urutan penyesuaian dapat berbeda sesuai dengan kondisi operasi dan sumber daya masing-masing perusahaan.

Penelitian ini menggunakan karakteristik manufaktur sebagai konteks untuk menafsirkan variasi *retrenchment*. Pengamatan mencakup aspek *cost*, *asset*, dan *financial* beserta *timing*, *sequencing*, frekuensi, keluasan, dan intensitasnya. Konteks tersebut membantu menjelaskan pola yang terbentuk dan keterkaitannya dengan pemulihan perusahaan.

2.10. Hubungan Resource Based View (RBV) dengan Fokus Penelitian

RBV memandang perusahaan sebagai organisasi dengan sumber daya dan kapabilitas yang berbeda. Ketika mengalami *financial distress*, perbedaan itu dapat berkaitan dengan cara perusahaan mengelola serta menyesuaikan sumber dayanya. Respons pada aspek *cost*, *asset*, dan *financial* dapat bervariasi dalam *timing*, *sequencing*, frekuensi, keluasan, dan intensitas.

Perspektif RBV digunakan untuk memahami variasi tersebut sebagai dasar eksplorasi pola *retrenchment*. Perusahaan kemudian diklasifikasikan menurut kemiripan karakteristik tindakannya, lalu pola yang terbentuk ditelaah dalam kaitannya dengan kondisi pemulihan.

2.11. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang menjadi rujukan disajikan dalam tabel berikut.

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Penulis & Judul	Tujuan Penelitian	Metodologi	Hasil Penelitian
1.	Brahmana et al. (2021) “Does CEO power matter for the performance of retrenchment strategy?”	Mengetahui pengaruh kekuatan CEO terhadap efektivitas strategi <i>retrenchment</i> pada perusahaan yang mengalami penurunan kinerja.	Penelitian kuantitatif menggunakan regresi panel pada perusahaan publik di Asia.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kekuatan CEO memengaruhi efektivitas strategi <i>retrenchment</i> terhadap perbaikan kinerja perusahaan.
2.	Rico & Puig (2021) “Successful	Menganalisis efektivitas strategi <i>retrenchment</i> pada	Penelitian kuantitatif longitudinal	Strategi <i>retrenchment</i> yang terukur

No	Penulis & Judul	Tujuan Penelitian	Metodologi	Hasil Penelitian
	<i>Turnarounds in Bankrupt Firms? Assessing Retrenchment in the Most Severe Form of Crisis</i>	perusahaan bangkrut.	menggunakan regresi terhadap perusahaan bangkrut di Spanyol.	mampu meningkatkan peluang <i>turnaround</i> , sedangkan <i>retrenchment</i> agresif dapat memperburuk kondisi perusahaan.
3.	Gustina et al. (2024) "Pengaruh Expenses Retrenchment, Free Assets, dan Assets Retrenchment terhadap Corporate Turnaround"	Menguji pengaruh <i>retrenchment</i> terhadap <i>corporate turnaround</i> pada perusahaan Indonesia.	Penelitian kuantitatif menggunakan regresi logistik pada perusahaan sektor pariwisata, restoran, dan hotel.	Asset <i>retrenchment</i> berpengaruh terhadap <i>turnaround</i> , sedangkan <i>expenses retrenchment</i> tidak berpengaruh signifikan.
4.	Tangpong et al. (2015) "A Temporal Approach to Retrenchment and Successful Turnaround in Declining Firms"	Menganalisis pengaruh <i>timing</i> implementasi <i>retrenchment</i> terhadap <i>turnaround</i> perusahaan.	Penelitian kuantitatif longitudinal menggunakan analisis temporal.	Perusahaan yang melakukan <i>retrenchment</i> lebih awal memiliki peluang <i>turnaround</i> lebih tinggi.
5.	Barbero et al. (2020) "Should Declining Firms Be Aggressive During the Retrenchment Process?"	Menguji apakah perusahaan yang mengalami penurunan kinerja perlu menerapkan <i>retrenchment</i> secara agresif untuk mencapai <i>turnaround</i> .	Penelitian kuantitatif menggunakan analisis model regresi	Strategi <i>retrenchment</i> yang dilakukan secara agresif akan berdampak negatif jika berlebihan dan tidak selalu efektif.
6.	Ehnes et al. (2025) "Labour-Cost Retrenchment Strategies in Times of Crisis: Comparing Market Reactions	Menganalisis reaksi pasar terhadap strategi <i>retrenchment</i> tenaga kerja selama masa krisis.	Penelitian kuantitatif menggunakan <i>event study</i> pada perusahaan di Eropa.	Pasar memberikan respons lebih positif terhadap strategi <i>retrenchment</i> yang fleksibel dibandingkan

No	Penulis & Judul	Tujuan Penelitian	Metodologi	Hasil Penelitian
	<i>to Flexible and Rigid Strategies</i>			strategi rigid seperti PHK massal.
7.	Khursheed et al. (2025) “ <i>Strategic Cuts and Economic Cycles: Unpacking the Impact of Retrenchment on Firm Performance</i> ”	Menguji pengaruh <i>retrenchment</i> terhadap kinerja perusahaan pada berbagai siklus ekonomi.	Penelitian kuantitatif menggunakan regresi panel pada perusahaan multinasional.	Efektivitas <i>retrenchment</i> dipengaruhi kondisi ekonomi dan tingkat keparahan krisis perusahaan.
8.	Schmitt & Raisch (2013) “ <i>Corporate Turnarounds: The Duality of Retrenchment and Recovery</i> ”	Menganalisis hubungan antara tindakan <i>retrenchment</i> dan <i>recovery</i> dalam proses <i>corporate turnaround</i> serta melihat bagaimana keterkaitan kedua aktivitas tersebut berhubungan dengan kinerja <i>turnaround</i> .	Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data dari 107 inisiatif <i>turnaround</i> di Eropa Tengah.	<i>Retrenchment</i> dan <i>recovery</i> merupakan aktivitas yang saling bertentangan sekaligus saling melengkapi dalam proses <i>corporate turnaround</i> . Integrasi antara tindakan <i>retrenchment</i> dan <i>recovery</i> ditemukan berkaitan dengan kinerja <i>turnaround</i> yang lebih baik. Hasil tersebut menunjukkan bahwa pemulihan perusahaan tidak selalu harus memisahkan <i>retrenchment</i> dan <i>recovery</i> sebagai dua tahap yang berdiri sendiri, tetapi

No	Penulis & Judul	Tujuan Penelitian	Metodologi	Hasil Penelitian
				keduanya dapat dilakukan secara saling terkait dalam proses pemulihan.
9.	Primawan et al. (2024) “ <i>Corporate in Financial Distress and Determinant Analysis of Successful Financial Turnaround</i> ”	Mengidentifikasi faktor penentu keberhasilan <i>financial turnaround</i> pada perusahaan <i>distress</i> di Indonesia.	Penelitian kuantitatif menggunakan regresi logistik pada perusahaan publik Indonesia.	Struktur keuangan dan strategi efisiensi perusahaan memengaruhi peluang <i>turnaround</i> perusahaan <i>distress</i> .
10.	Schweizer & Nienhaus (2017) “ <i>Corporate Distress and Turnaround: Integrating the Literature and Directing Future Research</i> ”	Mengintegrasikan literatur <i>corporate distress</i> dan <i>turnaround</i> serta mengidentifikasi arah penelitian selanjutnya.	Penelitian konseptual berbasis <i>literature review</i> .	Penelitian menunjukkan bahwa studi <i>turnaround</i> masih didominasi pendekatan hubungan langsung antarvariabel dan belum banyak membahas proses implementasi strategi.

Sumber: Diolah oleh Penulis

Penelitian terdahulu telah mengkaji *retrenchment* dalam kaitannya dengan *corporate turnaround* dan kinerja perusahaan yang mengalami tekanan. Hasil kajian tersebut menunjukkan bahwa keterkaitan *retrenchment* dengan pemulihan tidak selalu seragam. Tangpong et al. (2015) menekankan waktu pelaksanaan, sedangkan Schmitt & Raisch (2013) membahas keterkaitan *retrenchment* dan *recovery* dalam proses *turnaround*. Barbero et al. (2020) dan Rico & Puig (2021) menunjukkan bahwa peningkatan besaran atau agresivitas *retrenchment* tidak selalu diikuti pemulihan yang lebih baik. Temuan tersebut mengarahkan perhatian pada karakteristik dan cara penerapan tindakan, selain pada keberadaan pengurangan sumber daya.

Keragaman bentuk *retrenchment* juga menjadi perhatian penelitian terdahulu. Brahmana et al. (2021), Gustina et al. (2024), Ehnes et al. (2025), dan Khursheed et al. (2025) membahas penyesuaian sumber daya dari berbagai sudut pandang, termasuk biaya operasional, aset, tenaga kerja, dan kondisi ekonomi. Primawan et al. (2024) menelaah faktor yang berkaitan dengan keberhasilan

financial turnaround, sementara Schweizer & Nienhaus (2017) mengintegrasikan pembahasan konseptual mengenai distress, *turnaround*, dan perkembangan kajiannya. Literatur tersebut memperlihatkan bahwa respons terhadap tekanan keuangan dapat memiliki bentuk dan hasil yang berbeda sesuai dengan tindakan serta kondisi perusahaan.

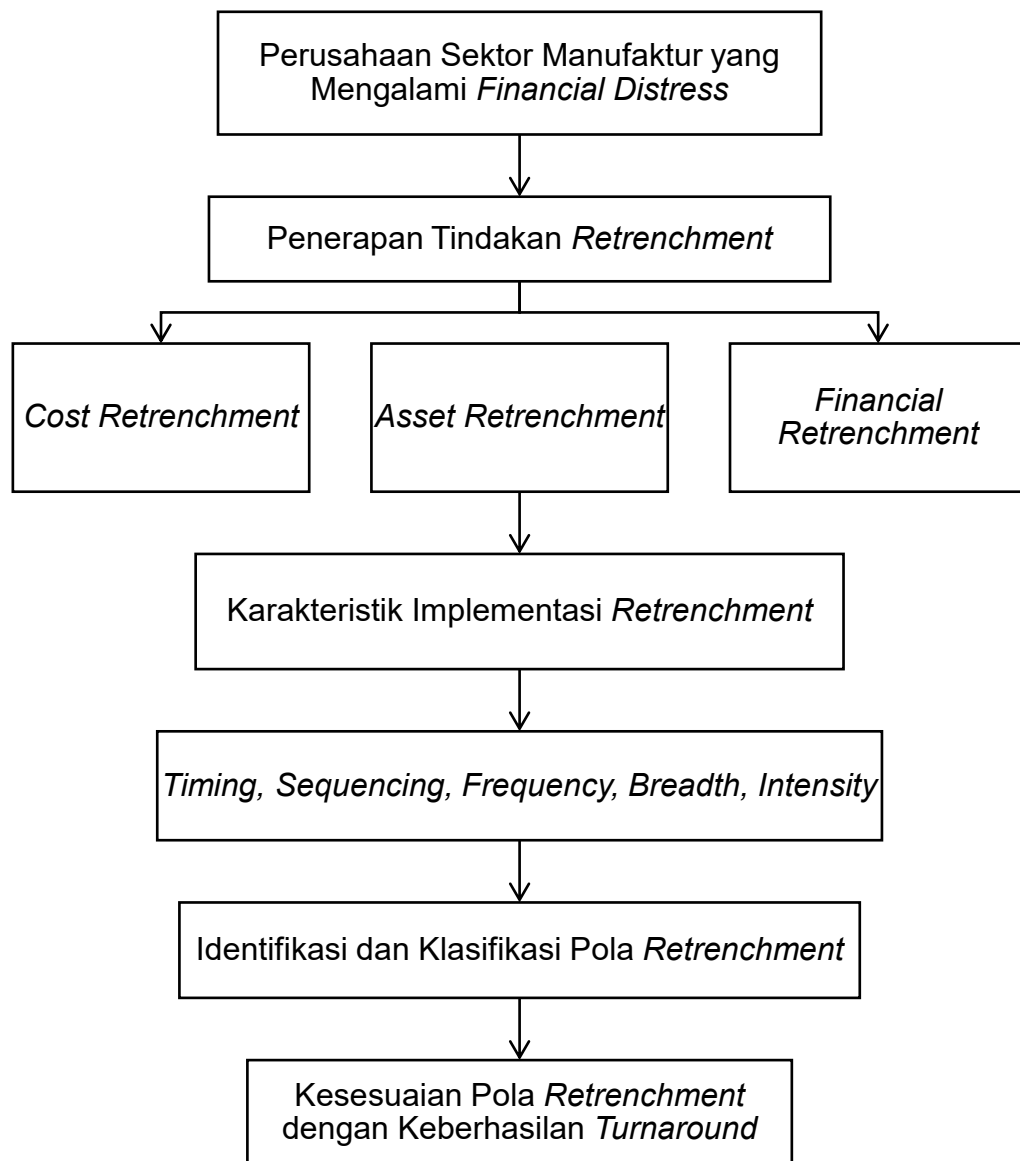
Dalam penelitian terdahulu yang digunakan sebagai rujukan, pembahasan lebih banyak berfokus pada hubungan variabel *retrenchment* dengan kinerja atau keberhasilan *turnaround*. Kajian yang menggambarkan pola implementasi melalui *timing*, *sequencing*, frekuensi, keluasan, dan intensitas pada perusahaan manufaktur yang mengalami *financial distress* masih terbatas. Pengelompokan perusahaan berdasarkan kemiripan tindakan, kemudian penelaahan keterkaitannya dengan pemulihan, juga belum banyak ditemukan dalam rujukan tersebut. Penelitian ini karena itu berfokus pada eksplorasi dan klasifikasi pola *retrenchment* perusahaan manufaktur di Indonesia selama 2020–2025 serta keterkaitannya dengan *corporate turnaround*.

2.12. Kerangka Berpikir

Financial distress dapat mengganggu kegiatan operasional dan kelangsungan perusahaan manufaktur sehingga perusahaan perlu menyesuaikan penggunaan sumber dayanya. *Retrenchment* menjadi salah satu bentuk respons yang diamati dalam penelitian ini melalui *cost retrenchment*, *asset retrenchment*, dan *financial retrenchment*. Ketiga aspek tersebut menggambarkan penyesuaian pada kegiatan operasional, aset, dan kewajiban.

Tindakan perusahaan selanjutnya ditelaah berdasarkan *timing*, *sequencing*, frekuensi, keluasan, dan intensitas. Kemiripan karakteristik tersebut digunakan untuk mengelompokkan perusahaan ke dalam pola *retrenchment*. Distribusi dan karakteristik setiap pola kemudian dianalisis dalam kaitannya dengan kondisi pemulihan perusahaan.

Kerangka berpikir dimulai dari identifikasi perusahaan manufaktur yang mengalami *financial distress*, dilanjutkan dengan pengamatan tindakan *retrenchment* dan karakteristik temporalnya. Karakteristik implementasi menjadi dasar pembentukan kelompok, kemudian pola yang diperoleh dikaitkan dengan *corporate turnaround*. Alur ini digunakan untuk menggambarkan *retrenchment* pada perusahaan manufaktur di Indonesia selama 2020–2025.



Gambar 2. 1 Kerangka Berpikir

Sumber: Diolah oleh penulis