

BAB VI KESIMPULAN DAN SARAN

6.1. Kesimpulan

Hasil penelitian menghasilkan kesimpulan berikut.

Pertama, perusahaan manufaktur yang mengalami *financial distress* memperlihatkan respons *retrenchment* yang beragam pada domain *cost*, *asset*, dan *financial*. Ketiga domain tidak selalu disesuaikan secara bersamaan dan memiliki perbedaan *timing*, *frequency*, *breadth*, serta *intensity*. Respons perusahaan dengan demikian tidak mengikuti satu konfigurasi yang seragam.

Kedua, pengelompokan menghasilkan *Asset-Preserving Cost-Financial Retrenchment* (AP-CL), *Cost-Asset, Financial-Light Retrenchment* (CA-LL), *Broad/Comprehensive Retrenchment* (BCR), dan *Delayed/Low-Frequency Retrenchment* (DLF). BCR menjadi pola terbesar dengan 81 dari 152 perusahaan atau 53,29%. AP-CL dan CA-LL masing-masing mencakup 27 perusahaan atau 17,76%, sedangkan DLF mencakup 17 perusahaan atau 11,18%. Keempat pola menggambarkan perbedaan kombinasi domain dan karakteristik tindakan. Penamaannya berfungsi sebagai taksonomi empiris, tanpa menunjukkan peringkat keberhasilan atau efektivitas.

Ketiga, keempat pola memiliki stabilitas pengelompokan yang tinggi. *Mean Membership Agreement* mencapai 96,13% pada AP-CL, 98,31% pada CA-LL, 99,06% pada BCR, dan 98,09% pada DLF. Konsistensi ini mendukung penggunaan pola untuk menggambarkan keragaman *retrenchment* dalam sampel manufaktur.

Keempat, pengujian awal pada 122 perusahaan dengan *outcome* biner menunjukkan keterkaitan taksonomi *retrenchment* dengan *corporate turnaround*. Tingkat *turnaround* sebesar 27,78% pada AP-CL, 15,00% pada CA-LL, 4,29% pada BCR, dan 14,29% pada DLF. Keterkaitan pada pengujian keseluruhan tetap perlu dibedakan dari hubungan sebab-akibat dan tidak menjadi dasar penetapan pola paling efektif.

Kelima, taksonomi relatif konsisten setelah penyesuaian skala meskipun keanggotaannya tidak sepenuhnya sama. Sebanyak 111 dari 152 perusahaan atau 73,03% mempertahankan pola setelah *retrenchment* diperhitungkan relatif terhadap penjualan, total aset, dan total liabilitas. BCR tetap terbesar dengan proporsi yang berubah dari 53,29% menjadi 44,08%. Penyesuaian skala dengan demikian mengubah klasifikasi sebagian perusahaan, sementara empat pola tetap dapat dikenali.

Keenam, keterkaitan taksonomi dengan *turnaround* tidak bertahan setelah penyesuaian skala. Tingkat *turnaround* berubah menjadi 12,50% pada AP-CL, 10,81% pada CA-LL, 9,09% pada BCR, dan 16,67% pada DLF. Pengujian keseluruhan menghasilkan p sebesar 0,9706 dan *Cramer's V* sebesar 0,061. Hasil ini menunjukkan ketidakkonsistenan keterkaitan awal ketika skala perusahaan diperhitungkan.

Penelitian ini mengidentifikasi empat konfigurasi *retrenchment* yang relatif konsisten untuk menggambarkan variasi respons perusahaan manufaktur terhadap *financial distress*. Namun, hasilnya tidak mendukung penetapan satu pola sebagai strategi yang secara umum paling efektif menghasilkan *corporate turnaround*. Pemulihan perlu dipahami dalam konteks kondisi perusahaan, skala, sumber daya, dan faktor lain di luar konfigurasi *retrenchment*.

6.2. Implikasi Penelitian

A. Implikasi Teoretis/Akademik

Temuan penelitian memperlihatkan bahwa *retrenchment* dapat dipahami melalui kombinasi domain, waktu, frekuensi, keluasan, dan intensitas tindakan. Pola AP-CL, CA-LL, BCR, dan DLF memberikan gambaran empiris mengenai keragaman respons perusahaan manufaktur terhadap tekanan keuangan.

Perbedaan pola memperluas penggambaran *retrenchment* sebagai konfigurasi yang bervariasi. Perusahaan dapat menekankan operasi dan liabilitas sambil relatif mempertahankan aset, menyesuaikan operasi dan aset dengan keterlibatan liabilitas rendah, atau melakukan penyesuaian lebih luas pada ketiga domain. Sebagian perusahaan juga memperlihatkan respons relatif lebih lambat dan lebih jarang.

Hubungan *retrenchment* dengan *turnaround* perlu diinterpretasikan dengan mempertimbangkan sensitivitas pengukuran. Keterkaitan yang muncul pada analisis awal tidak bertahan setelah penyesuaian skala. Karena itu, taksonomi lebih tepat digunakan untuk memahami konfigurasi respons dalam konteks penelitian daripada menetapkan hubungan universal dengan keberhasilan pemulihan.

B. Implikasi Praktis/Manajerial

Bagi manajemen, hasil penelitian menunjukkan perlunya mempertimbangkan kondisi perusahaan dalam menentukan *retrenchment*. Pemilihan domain penyesuaian dapat memperhatikan operasi, posisi aset, struktur kewajiban, dan kemampuan mempertahankan sumber daya produktif. Satu konfigurasi tidak dapat diasumsikan sesuai bagi seluruh perusahaan.

Temuan ini dapat menjadi dasar pengembangan kerangka implementasi yang diagnostik dan adaptif. Langkahnya dapat mencakup identifikasi *financial distress*, pemetaan sumber tekanan pada operasi, aset, dan liabilitas, penentuan *timing* serta frekuensi tindakan, dan evaluasi perkembangan kondisi perusahaan.

AP-CL, CA-LL, BCR, dan DLF dapat digunakan sebagai referensi untuk mengenali konfigurasi tindakan. Penggunaannya tetap memerlukan evaluasi kondisi perusahaan dan besaran *retrenchment* relatif terhadap skala, tanpa menetapkan satu pola sebagai pilihan terbaik.

6.3. Keterbatasan Penelitian

Pertama, penelitian menggunakan laporan keuangan tahunan periode 2020–2025. Perubahan pada *cost*, *asset*, dan *financial* dapat diidentifikasi dari data tersebut, tetapi alasan manajerial di baliknya tidak dapat diamati secara langsung. Penurunan akun karena itu tidak dapat dipastikan seluruhnya sebagai keputusan *retrenchment* yang disengaja.

Kedua, interval tahunan membatasi ketelitian pengamatan *timing* dan *sequencing*. Kecenderungan waktu serta frekuensi dapat diketahui, tetapi urutan tindakan dalam satu tahun dan keterkaitan temporal pada interval yang lebih pendek belum dapat dijelaskan secara rinci.

Ketiga, pengujian biner hanya mencakup 122 perusahaan, terdiri atas 13 *Turnaround* dan 109 *Continuous Distress*. Sebanyak 30 perusahaan *Mixed/Partial Recovery* tidak disertakan dalam pengujian tersebut. Ketimpangan jumlah *outcome* dan sedikitnya perusahaan *Turnaround* membatasi interpretasi perbedaan tingkat pemulihan antarpola.

Keempat, *financial retrenchment* diukur melalui perubahan total liabilitas yang tersedia secara konsisten dalam laporan keuangan. Pengukuran ini belum

memisahkan liabilitas berbasis utang dari liabilitas non-utang sehingga karakteristik yang ditangkap masih berada pada tingkat keseluruhan kewajiban.

Kelima, klasifikasi sensitif terhadap pengukuran *retrenchment*. Setelah penyesuaian skala, 111 dari 152 perusahaan atau 73,03% mempertahankan pola, sedangkan 41 perusahaan berpindah. Konsistensi tersebut menunjukkan bahwa hasil taksonomi tidak sepenuhnya identik pada kedua pengukuran.

Keenam, penelitian belum memasukkan seluruh faktor yang dapat berkaitan dengan pemulihan perusahaan. Kondisi industri dan ekonomi, tata kelola, karakteristik manajemen, keadaan pasar, serta keputusan strategis lain selama *financial distress* belum seluruhnya tercakup dalam analisis hubungan pola *retrenchment* dengan *turnaround*.

Dengan keterbatasan tersebut, temuan dipahami sebagai gambaran pola empiris dan keterkaitannya dengan *turnaround* pada sampel serta periode penelitian. Temuan tidak digunakan sebagai bukti hubungan sebab-akibat yang berlaku universal.

6.4. Saran

Berdasarkan temuan dan keterbatasan penelitian, saran berikut diajukan untuk penelitian lanjutan dan pengembangan penerapan *retrenchment*.

Pertama, penelitian selanjutnya dapat menggunakan interval yang lebih pendek, seperti data kuartalan, untuk menelaah *timing* dan *sequencing* secara lebih rinci. Data tersebut dapat membantu membedakan tindakan operasi, aset, dan liabilitas yang berlangsung bersamaan, bertahap, atau mengikuti perubahan kondisi tertentu.

Kedua, pengukuran *financial retrenchment* dapat memisahkan utang bunga dan liabilitas non-utang. Pemisahan ini diharapkan memberikan gambaran yang lebih spesifik mengenai pengurangan kewajiban keuangan.

Ketiga, laporan keuangan dapat dikombinasikan dengan informasi nonkeuangan atau data kualitatif. Informasi mengenai keputusan manajemen, alasan pemilihan tindakan, hambatan implementasi, dan proses pengambilan keputusan dapat membantu menjelaskan mekanisme di balik pola kuantitatif yang teridentifikasi.

Keempat, analisis dapat memasukkan karakteristik subsektor, ukuran perusahaan, kondisi industri, struktur kepemilikan, tata kelola, dan kondisi ekonomi selama *financial distress*. Penambahan faktor tersebut dapat membantu membedakan keterkaitan konfigurasi *retrenchment* dengan faktor perusahaan dan lingkungan yang menyertainya.

Kelima, kerangka implementasi *retrenchment* dapat dikembangkan secara adaptif dengan menggunakan empat pola sebagai dasar pemetaan tindakan. Pemetaan kemudian dihubungkan dengan diagnosis kondisi perusahaan, prioritas domain, *timing*, evaluasi hasil, dan penyesuaian berikutnya. Kerangka tersebut perlu memberi ruang bagi perbedaan kondisi serta skala perusahaan tanpa menganggap satu taksonomi selalu lebih efektif.

Keenam, penelitian selanjutnya dapat menguji kerangka pada sektor dan periode lain untuk menilai kesesuaiannya dalam konteks yang berbeda. Perbandingan lintas sektor dapat membantu membedakan karakteristik *retrenchment* yang umum dan yang khusus pada industri tertentu.

Penelitian lanjutan diharapkan dapat memperdalam pemahaman mengenai proses, konteks, dan mekanisme implementasi *retrenchment* berdasarkan pola yang telah diidentifikasi, terutama dalam kaitannya dengan pemulihan perusahaan yang mengalami *financial distress*.