

**PENGARUH KEBIJAKAN *RETRENCHMENT* TERHADAP *FINANCIAL RECOVERY* PERUSAHAAN SUB SEKTOR PERHOTELAN, RESTORAN, DAN PARIWISATA YANG TERDAFTAR PADA BURSA EFEK INDONESIA SELAMA PANDEMI COVID-19 PERIODE 2020-2022**

**(Skripsi)**

**Oleh**

**RIBKA TASYA**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS LAMPUNG  
BANDAR LAMPUNG  
2024**

## **ABSTRACT**

### **THE EFFECT OF RETRENCHMENT POLICIES ON THE FINANCIAL RECOVERY OF HOTEL, RESTAURANT AND TOURISM SUB-SECTOR COMPANIES LISTED ON THE INDONESIAN STOCK EXCHANGE DURING THE COVID-19 PANDEMIC FOR THE PERIOD 2020-2022**

**By:**

**Ribka Tasya**

*This study aims to examine the effect of retrenchment policies on the company's financial recovery during the Covid-19 pandemic for the 2020-2022 period. The population in this study were all (41) hotel, restaurant and tourism sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange with a research sample of 27 companies. The data analysis method used in this research is logistic regression analysis. This research is quantitative research with hypothesis testing using the SPSS Statistic version 25 application.*

*The financial recovery variable in this study is measured using the Return on Assets (ROA) change index. The assets retrenchment variable is measured using the assets retrenchment ratio formula and the expenses retrenchment variable is measured using the expenses retrenchment ratio formula. Meanwhile, the downscoping variable is measured using the Herfindahl index. The results of this study indicate that assets retrenchment and expenses retrenchment have no effect on financial recovery. Meanwhile, downscoping has an effect on financial recovery.*

**Keywords:** *Financial Recovery, Assets Retrenchment, Expenses Retrenchment, Downscoping*

## ABSTRAK

### **PENGARUH KEBIJAKAN *RETRENCHMENT* TERHADAP *FINANCIAL RECOVERY* PERUSAHAAN SUB SEKTOR PERHOTELAN, RESTORAN, DAN PARIWISATA YANG TERDAFTAR PADA BURSA EFEK INDONESIA SELAMA PANDEMI COVID-19 PERIODE 2020-2022**

Oleh:

**Ribka Tasya**

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menguji pengaruh kebijakan *retrenchment* terhadap *financial recovery* perusahaan selama pandemi Covid-19 periode 2020-2022. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh (41) perusahaan sub sektor perhotelan, restoran, dan pariwisata yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dengan sampel penelitian sebanyak 27 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pengujian hipotesis yang menggunakan aplikasi *SPSS Statistic* versi 25.

Variabel *financial recovery* dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan indeks perubahan *Return on Assets* (ROA). Variabel *assets retrenchment* diukur dengan menggunakan rumus rasio *assets retrenchment* dan variabel *expenses retrenchment* diukur dengan menggunakan rumus rasio *expenses retrenchment*. Sedangkan untuk variabel *downscoping* diukur dengan menggunakan indeks *herfindahl*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *assets retrenchment* dan *expenses retrenchment* tidak berpengaruh terhadap *financial recovery*. Sedangkan, *downscoping* berpengaruh terhadap *financial recovery*.

**Kata Kunci:** *Financial Recovery, Assets Retrenchment, Expenses Retrenchment, Downscoping*

**PENGARUH KEBIJAKAN *RETRENCHMENT* TERHADAP *FINANCIAL RECOVERY* PERUSAHAAN SUB SEKTOR PERHOTELAN, RESTORAN,  
DAN PARIWISATA YANG TERDAFTAR PADA BURSA EFEK INDONESIA  
SELAMA PANDEMI COVID-19 PERIODE 2020-2022**

**Oleh**

**RIBKA TASYA**

**Skripsi**

**Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar**

**SARJANA AKUNTANSI**

**Pada**

**Jurusan Akuntansi**

**Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS LAMPUNG  
BANDAR LAMPUNG  
2024**

**Judul Skripsi** : Pengaruh Kebijakan *Retrenchment* Terhadap *Financial Recovery* Perusahaan Sub Sektor Perhotelan, Restoran, dan Pariwisata Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Selama Pandemi Covid-19 Periode 2020-2022

**Nama Mahasiswa** : Ribka Tasya

**Nama Pokok Mahasiswa** : 2011031022

**Jurusan** : Akuntansi

**Fakultas** : Ekonomi dan Bisnis



**1. Komisi Pembimbing**

**Dr. Liza Alvia, S.E., M.Sc., Ak., CA.**  
NIP. 19790721 200312 2002

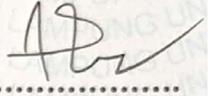
**2. Ketua Jurusan Akuntansi**

**Dr. Agrianti Komalasari, S.E., M.Si., Akt., CA., CMA.**  
NIP. 19700801 199512 2001

**MENGESAHKAN**

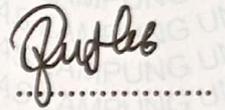
**1. Tim Penguji**

Ketua : **Dr. Liza Alvia, S.E., M.Sc., Ak., CA.**



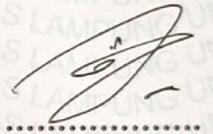
.....

Penguji Utama : **Dr. Agrianti Komalasari, S.E., M.Si., Akt., CA., CMA.**

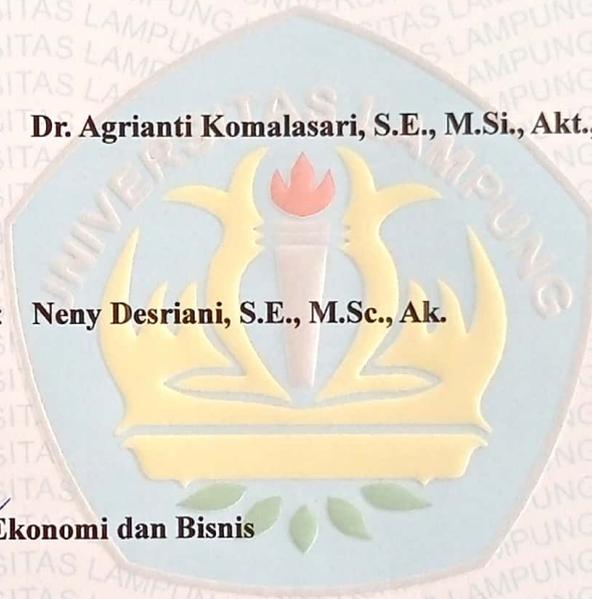


.....

Penguji Kedua : **Neny Desriani, S.E., M.Sc., Ak.**



.....



**2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis**



**Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si.**  
NIP. 19660621 199003 1003

Tanggal Lulus Ujian Skripsi: 21 Juni 2024

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

**Nama** : Ribka Tasya

**NPM** : 2011031022

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi saya yang berjudul “Pengaruh Kebijakan *Retrenchment* Terhadap *Financial Recovery* Perusahaan Sub Sektor Perhotelan, Restoran, dan Pariwisata Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Selama Pandemi Covid-19 Periode 2020-2022” adalah benar hasil karya saya sendiri. Dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian penulisan, pemikiran, dan pendapat penulis lain yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya. Apabila ditemukan dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan saya tidak benar, maka saya siap menerima sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Bandar Lampung, 22 Juni 2024

Penulis



Ribka Tasya

2011031022

## RIWAYAT HIDUP



Penulis bernama lengkap Ribka Tasya Pakpahan, lahir di Lampung Utara pada tanggal 1 Januari 2002 sebagai anak ketiga dari empat bersaudara dari pasangan Gibson Sunjaya Pakpahan dan Roida Kristina Simamora.

Penulis menempuh pendidikan sekolah dasar di SDN Negeri Ratu pada tahun 2008-2014, selanjutnya penulis melanjutkan pendidikan menengah pertama di SMP Negeri 2 Sungkai Utara pada tahun 2014-2017, kemudian penulis melanjutkan pendidikan menengah atas di SMA Negeri 2 Kotabumi pada tahun 2017 dan SMA Negeri 2 Liwa pada tahun 2018-2020. Pada tahun 2020, penulis terdaftar sebagai mahasiswa S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung melalui jalur PMPAP.

Selama menempuh pendidikan di Universitas Lampung, penulis aktif mengikuti organisasi Himpunan Mahasiswa Akuntansi (HIMAKTA) Unila dan *Economic English Club* (EEC) FEB Unila. Selain itu, penulis juga mengikuti program dari Kemdikbud yaitu Kursus Profesi dan Etika Perdagangan Efek – Kredensial Mikro Mahasiswa Indonesia (KMMI) pada tahun 2021 dan program Riset Merdeka Belajar Kampus Merdeka (MBKM) pada tahun 2023.

## **PERSEMBAHAN**

Puji syukur kepada Tuhan Yesus Kristus yang telah memberikan rahmat, berkat, dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.

Kupersembahkan skripsi ini kepada:

### **Kedua orangtuaku, Bapak Gibson Pakpahan dan Ibu Roida Simamora**

Terima kasih atas kasih sayang, doa, nasihat, dan dukungan yang telah diberikan kepadaku untuk mengejar cita-cita. Terima kasih telah mendidik, merawat, dan membesarkan penulis dengan penuh kasih sayang, pengorbanan, dan perjuangan. Semoga Tuhan Yesus selalu memberikan kesehatan, perlindungan, keberkahan, dan damai sejahtera.

### **Kakak dan Adikku, Kak Gita, Kak Desi, dan Kevin**

Terima kasih telah memberikan dukungan baik secara moril dan materil, mendoakan, menyemangati, menasihati, dan membantu penulis untuk menggapai cita-cita. Semoga Tuhan Yesus memberikan balasan yang sesuai bahkan lebih baik.

### **Seluruh keluarga, sahabat, dan teman-temanku**

Terima kasih atas doa, bantuan, dan dukungannya.

## **MOTTO**

“Aku tahu, bahwa Engkau sanggup melakukan segala sesuatu dan tidak ada rencana-Mu yang gagal”

**(Ayub 42:2)**

“Apapun yang kamu perbuat, perbuatlah dengan segenap hatimu seperti untuk Tuhan dan bukan untuk manusia”

**(Kolose 3:23)**

“Sebab Aku ini mengetahui rancangan-rancangan apa yang ada pada-Ku mengenai kamu, demikianlah Firman Tuhan, yaitu rancangan damai sejahtera dan bukan rancangan kecelakaan, untuk memberikan kepadamu hari depan yang penuh harapan”

**(Yeremia 29:11)**

## SANWACANA

Puji syukur kepada Tuhan Yesus Kristus atas berkat, rahmat, dan anugerah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh Kebijakan *Retrenchment* Terhadap *Financial Recovery* Perusahaan Sub Sektor Perhotelan, Restoran, dan Pariwisata Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Selama Pandemi Covid-19 Periode 2020-2022”. Penyusunan skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana Akuntansi pada jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

Penulis menyadari bahwa selama proses penulisan dan penyusunan skripsi, penulis telah mendapatkan bimbingan, bantuan dan dukungan dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini, dengan segala kerendahan hati, penulis menyampaikan rasa hormat dan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. Agrianti Komalasari, S.E., M.Si., Akt., CA., CMA. selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung, sekaligus dosen pembahas utama yang telah memberikan bimbingan, kritik, dan saran dalam menyelesaikan skripsi ini
3. Ibu Dr. Retno Yuni Nur Susilowati, S.E., M.Si., Akt. selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
4. Ibu Dr. Liza Alvia, S.E., M.Sc., Ak., CA. selaku dosen pembimbing skripsi, yang telah memberikan bimbingan, dukungan, ilmu baru, saran dan kritik, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
5. Ibu Neny Desriani, S.E., M.Sc., Ak. selaku dosen pembahas pendamping yang telah memberikan bimbingan, saran, dan kritik dalam menyelesaikan skripsi ini.

6. Ibu Ayu Dwiny Octary, S.E., M.Ak. selaku dosen pembimbing akademik yang telah memberikan dukungan, saran, dan nasihat kepada penulis selama menjadi mahasiswa.
7. Seluruh Bapak/Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan ilmu, wawasan, dan pengetahuan berharga bagi penulis selama proses perkuliahan berlangsung.
8. Para staf dan karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan pelayanan dan bantuan selama proses perkuliahan dan semasa penyusunan skripsi ini.
9. Kedua orangtuaku tercinta, Bapak Gibson Pakpahan dan Ibu Roida Simamora. Terima kasih atas kasih sayang, doa, dukungan, nasihat, pengorbanan, dan perjuangan yang telah diberikan kepada penulis. Semoga kelak penulis dapat memberikan kebahagiaan, menjadi kebanggaan, dan menjadi anak yang berbakti.
10. Kakak, Abang, dan Adikku, Gita Lamtiur Pakpahan, Christian Arie Rayadi Saragih, Desi Kristina Natalia Pakpahan, dan Kevin Halomoan Pakpahan. Terima kasih atas dukungan baik secara moril dan materil, doa, nasihat, semangat, dan banyak hal yang telah diberikan. Semoga Tuhan Yesus memberikan balasan yang sesuai bahkan lebih baik, selalu diberkati, dan diberikan kesuksesan kedepannya.
11. Keluarga besar Opung Lamtiur Pakpahan dan Opung Sensus Simamora yang tidak dapat disebutkan satu persatu. Terima kasih atas dukungan baik secara moril dan materil, doa, dan nasihat yang telah diberikan. Semoga selalu diberkati dan mendapatkan balasan dari Tuhan.
12. Seluruh teman-temanku, terima kasih telah kebersamai dan saling memberikan dukungan selama masa perkuliahan. Semoga kalian selalu diberkati dan diberikan kesuksesan kedepannya.
13. Semua pihak yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu. Terima kasih atas bantuan dan dukungan yang telah diberikan sehingga penulis dapat menyelesaikan studinya dengan baik. Semoga selalu diberkati dan mendapatkan balasan dari Tuhan.

14. Terakhir, penulis menyadari bahwa skripsi ini memiliki kekurangan, sehingga perlu adanya saran dan kritik yang membangun agar lebih baik. Penulis berharap skripsi ini dapat memberikan manfaat dan sumber informasi literatur untuk penulisan karya ilmiah selanjutnya.

Bandar Lampung, 22 Juni 2024

Penulis

A handwritten signature in black ink, consisting of a large, stylized capital letter 'R' followed by the name 'Ribka Tasya' in a cursive script.

Ribka Tasya

## DAFTAR ISI

<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>i</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>iv</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>v</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	8
1.3 Tujuan Penelitian .....	8
1.4 Manfaat Penelitian .....	9
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</b> .....	<b>10</b>
2.1 Landasan Teori .....	10
2.1.1 <i>Stakeholders Theory</i> .....	10
2.1.2 <i>Retrenchment</i> .....	12
2.1.2.1 <i>Assets Retrenchment</i> .....	13
2.1.2.2 <i>Expenses Retrenchment</i> .....	14
2.1.2.3 <i>Downscoping</i> .....	15
2.1.3 <i>Financial Recovery</i> .....	16
2.2 Penelitian Terdahulu .....	17
2.3 Kerangka Pemikiran .....	20
2.4 Pengembangan Hipotesis .....	21
2.4.1 Pengaruh <i>Assets Retrenchment</i> Terhadap <i>Financial Recovery</i> .....	21
2.4.2 Pengaruh <i>Expenses Retrenchment</i> Terhadap <i>Financial Recovery</i> .....	22
2.4.3 Pengaruh <i>Downscoping</i> Terhadap <i>Financial Recovery</i> .....	24
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b> .....	<b>26</b>
3.1 Jenis Penelitian .....	26
3.2 Populasi dan Sampel .....	26
3.3 Jenis dan Sumber Data .....	27
3.4 Metode Pengumpulan Data .....	27

3.5	Definisi Operasional Variabel .....	28
3.5.1	Variabel Dependen.....	28
3.5.1.1	<i>Financial Recovery</i> .....	28
3.5.2	Variabel Independen .....	29
3.5.2.1	<i>Assets Retrenchment</i> .....	29
3.5.2.2	<i>Expenses Retrenchment</i> .....	29
3.5.2.3	<i>Downscoping</i> .....	29
3.6	Metode Analisis Data .....	31
3.6.1	Statistika Deskriptif .....	31
3.6.2	Analisis Regresi Logistik.....	31
3.6.2.1	Uji Kelayakan Model ( <i>Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test</i> ) .....	32
3.6.2.2	Menilai Keseluruhan Model ( <i>Overall Model Fit Test</i> ) .....	33
3.6.2.3	Uji Koefisien Determinasi ( <i>Nagelkerke R Square</i> ).....	33
3.6.3	Uji Signifikansi Model Secara Simultan ( <i>Omnibus Test of Model Coefficients</i> ).....	34
3.6.4	Pengujian Hipotesis .....	34
3.6.4.1	Uji Signifikansi Model Secara Parsial ( <i>Uji Wald</i> ).....	34
<b>BAB IV</b>	<b>HASIL DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>36</b>
4.1	Analisis Statistik Deskriptif .....	36
4.2	Analisis Regresi Logistik.....	39
4.2.1	Uji Kelayakan Model Regresi ( <i>Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test</i> ).....	40
4.2.2	Uji Keseluruhan Model ( <i>Overall Model Fit Test</i> ) .....	41
4.2.3	Uji Koefisien Determinasi ( <i>Nagelkerke R Square</i> ) .....	41
4.3	Uji Signifikansi Model Secara Simultan ( <i>Omnibus Test of Model Coefficients</i> ) .....	42
4.4	Uji Hipotesis .....	43
4.4.1	Uji Signifikansi Model Secara Parsial ( <i>Uji Wald</i> ).....	43
4.5	Pembahasan.....	44
4.5.1	Pengaruh <i>Assets Retrenchment</i> Terhadap <i>Financial Recovery</i> .....	44
4.5.2	Pengaruh <i>Expenses Retrenchment</i> Terhadap <i>Financial Recovery</i> .....	47

4.5.3 Pengaruh <i>Downscoping</i> Terhadap <i>Financial Recovery</i> .....	50
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>	<b>53</b>
5.1 Kesimpulan .....	53
5.2 Keterbatasan Penelitian.....	54
5.3 Saran .....	55
<b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>	<b>56</b>
<b>LAMPIRAN.....</b>	<b>62</b>

**DAFTAR GAMBAR**

<b>Gambar 1. 1</b>	Grafik Kunjungan Wisatawan Asing Tahun 2019-2022 .....	3
<b>Gambar 1. 2</b>	Grafik Perjalanan Dalam Negeri Tahun 2019-2022 .....	3
<b>Gambar 1. 3</b>	Grafik Tingkat Penghunian Kamar Hotel Tahun 2019-2022.....	4
<b>Gambar 2. 1</b>	Kerangka Pemikiran .....	20
<b>Gambar 4. 1</b>	Grafik Tingkat Kebijakan Retrenchment dan Financial Recovery .	38

**DAFTAR TABEL**

<b>Tabel 2. 1</b> Penelitian Terdahulu .....	17
<b>Tabel 3. 1</b> Kriteria Pemilihan Sampel.....	27
<b>Tabel 4. 1</b> Hasil Uji Statistik Deskriptif .....	36
<b>Tabel 4. 2</b> Hasil Uji Regresi Logistik .....	39
<b>Tabel 4. 3</b> Hasil Uji Hosmer and Lemeshow .....	40
<b>Tabel 4. 4</b> Hasil Uji Overall Model Fit.....	41
<b>Tabel 4. 5</b> Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	42
<b>Tabel 4. 7</b> Hasil Uji Omnibus Test of Model Coefficient.....	42
<b>Tabel 4. 8</b> Hasil Uji Wald .....	43

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kebijakan *retrenchment* terhadap *financial recovery* pada perusahaan sub sektor perhotelan, restoran, dan pariwisata yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama pandemi Covid-19 periode 2020-2022. Kebijakan *retrenchment* merupakan strategi yang dilakukan perusahaan untuk memperbaiki kondisi keuangannya dengan cara mengurangi aset, biaya, dan unit bisnis. Adapun jenis kebijakan *retrenchment* yang dapat dilakukan perusahaan meliputi *assets retrenchment*, *expenses retrenchment*, dan *downscoping*.

*Coronavirus* adalah salah satu keluarga besar virus yang dapat menimbulkan penyakit bagi manusia ataupun hewan. Pada Desember 2019 telah ditemukan jenis baru dari *Coronavirus* pada tubuh manusia di Wuhan, Cina. Varian virus ini diberi nama *Severe Acute Respiratory Syndrome Coronavirus 2* (SARS-COV2) dan virus ini yang menciptakan penyakit mematikan *Coronavirus Disease-2019* (Kemenkes RI, 2023). Sejak tahun 2020, Covid-19 telah menjadi pandemi bagi seluruh dunia. Kasus pertama Covid-19 di Indonesia terjadi pada 2 Maret 2020, pada saat itu dua orang yang merupakan ibu dan anak warga Depok dikonfirmasi tertular setelah berkontak dengan warga Jepang pada sebuah pesta dansa di Jakarta (Halodoc, 2023). Pada penelitian ini peneliti mengasumsikan pandemi Covid-19 terjadi dari tahun 2020 hingga 2022, hal ini sesuai dengan pernyataan Presiden Republik Indonesia Joko Widodo yang mengumumkan bahwa mulai 21 Juni 2023 pemerintah secara resmi mencabut status pandemi Covid-19 di Indonesia dan mengubah status faktual Covid-19 menjadi penyakit endemi, hal ini diatur dalam Keputusan Presiden Republik Indonesia (Keppres) Nomor 17 Tahun 2023 tentang Penerapan Berakhirnya Status Pandemi *Corona Virus Disease 2019* (Covid-19) di Indonesia. (Pemerintah Indonesia, 2023)

Pandemi Covid-19 tidak hanya memberikan dampak negatif pada bidang kesehatan saja, namun juga berdampak negatif terhadap perekonomian seluruh dunia tidak terkecuali Indonesia. Covid-19 memiliki dampak sosial yang jauh lebih besar daripada epidemi lainnya seperti MERS (*Middle East Respiratory Syndrome*) dan SARS (*Severe Acute Respiratory Syndrome*) (Kim & Sohn, 2022). Tingkat kasus Covid-19 yang tinggi membuat sebagian besar negara di dunia memberlakukan kebijakan *lockdown* dan pembatasan sosial. Kebijakan tersebut membuat berbagai aktivitas di luar rumah dilarang, dan hal ini mengakibatkan banyak perusahaan menghadapi tingkat permintaan yang rendah atau bahkan tidak ada dan risiko kebangkrutan massal membayangi seluruh perusahaan. Menurunnya permintaan atau daya beli masyarakat akan suatu produk dan jasa membuat banyak perusahaan mengalami penurunan kinerja keuangan. Salah satu sektor perusahaan yang paling terdampak pandemi Covid-19 adalah perusahaan sub sektor perhotelan, restoran, dan pariwisata.

Kebijakan pemerintah Indonesia dalam menekan penyebaran Covid-19 seperti Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) yang diatur dalam Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 21 Tahun 2020 dan Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) yang diatur dalam Instruksi Menteri Dalam Negeri Nomor 1 tahun 2021. Kebijakan ini menyebabkan masyarakat dilarang beraktivitas diluar rumah dan membuat banyak perusahaan tidak terkecuali sub sektor perhotelan, restoran, dan pariwisata hanya boleh beroperasi dengan kapasitas berkisar 25%-50% atau bahkan dilarang beroperasi sepenuhnya. Hal inilah yang membuat jumlah wisatawan dari luar negeri dan dalam negeri mengalami penurunan yang signifikan dan hal ini akan membuat pendapatan atau penerimaan perusahaan menurun yang selanjutnya mengarah pada penurunan kinerja keuangan.



**Gambar 1. 1 Grafik Kunjungan Wisatawan Asing Tahun 2019-2022**

*Sumber: BPS 2019-2022 (diolah)*

Berdasarkan data yang diperoleh dari Badan Pusat Statistik, pada tahun 2022 jumlah kunjungan wisatawan asing yang datang ke Indonesia adalah sebesar 5.349.299 kunjungan, tahun 2021 sebesar 1.431.015 kunjungan, tahun 2020 sebesar 4.052.923 kunjungan, dan pada tahun 2019 sebelum Covid-19 memasuki wilayah Indonesia jumlah pengunjung wisatawan asing sebesar 16.106.954 kunjungan. Jumlah kunjungan wisatawan asing sejak tahun 2020-2022 mengalami penurunan yang signifikan jika dibandingkan dengan jumlah kunjungan wisatawan tahun 2019.



**Gambar 1. 2 Grafik Perjalanan Dalam Negeri Tahun 2019-2022**

*Sumber: BPS 2019-2022 (diolah)*

Jumlah perjalanan wisatawan dalam negeri pada tahun 2022 berjumlah 734.864.693 perjalanan, tahun 2021 berjumlah 613.299.459 perjalanan, tahun

2020 berjumlah 524.571.392 perjalanan, dan tahun 2019 berjumlah 722.158.733 perjalanan (Badan Pusat Statistik, 2023). Jika dibandingkan dengan tahun 2019 jumlah perjalanan wisatawan dalam negeri pada tahun 2020-2022 masih memiliki nilai yang lebih rendah.



**Gambar 1. 3 Grafik Tingkat Penghunian Kamar Hotel Tahun 2019-2022**

*Sumber: BPS 2019-2022 (diolah)*

Jika melihat tingkat penghunian kamar pada hotel berbintang pada tahun 2022 diperoleh rata-rata persentase tingkat penghunian sebesar 47,60%, tahun 2021 sebesar 36,09%, tahun 2020 sebesar 32,41%, dan tahun 2019 sebesar 53,80% (Badan Pusat Statistik, 2023). Apabila dibandingkan dengan tahun 2019, tingkat penghunian kamar hotel sejak tahun 2020 hingga 2022 masih memperoleh nilai yang rendah.

Fenomena penurunan jumlah wisatawan asing, jumlah perjalanan dalam negeri, dan tingkat penghunian hotel menyebabkan pendapatan yang diperoleh perusahaan sub sektor perhotelan, restoran, dan pariwisata mengalami penurunan yang signifikan. Tingkat kunjungan wisatawan yang mengalami penurunan akan menyebabkan tingkat kunjungan pada restoran turut mengalami penurunan (Besli et al., 2023). Perhimpunan Hotel dan Restoran Indonesia (PHRI) melalui Hariyadi Sukamdani selaku ketua umum menyampaikan bahwa lebih dari 8.000 restoran dan 2.000 hotel yang tutup akibat pandemi Covid-19, dan penutupan ini menimbulkan kerugian sebesar Rp40 triliun untuk sektor restoran dan Rp30 triliun untuk perhotelan (CNN Indonesia, 2020).

Salah satu solusi yang dapat digunakan perusahaan untuk memperbaiki kinerja keuangannya selama pandemi Covid-19 adalah dengan menerapkan kebijakan *retrenchment*. Kebijakan *retrenchment* yang meliputi *assets retrenchment*, *expenses retrenchment*, dan *downscoping* memiliki peran untuk membalikkan keadaan perusahaan yang mengalami penurunan karena kebijakan ini mendorong perusahaan untuk bekerja secara efektif dan efisien dengan cara mengurangi aset, biaya, dan unit bisnis.

Selama pandemi Covid-19 telah banyak perusahaan baik di Indonesia maupun negara lain yang telah melakukan kebijakan *retrenchment* untuk memulihkan kondisi keuangannya yang terus mengalami penurunan selama pandemi. Fenomena ini didukung dengan hasil temuan penelitian terdahulu yang dilakukan selama pandemi Covid-19 seperti pada penelitian Sumarni & Ancella (2022); Febrianti & Juliarto (2022); Yudiyanto & Manggarani (2022); dan Raines et al. (2022) yang menemukan bahwa strategi *retrenchment* memberikan pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Selain itu pada penelitian Tikici et al. (2011) yang melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur di Malatya, Turki menyatakan bahwa porsi perusahaan manufaktur tersebut dalam menerapkan strategi *retrenchment* cukup tinggi yakni *expenses retrenchment* dilakukan sebesar 90,3% dan *assets retrenchment* sebesar 57%.

*Assets retrenchment* merupakan upaya yang dilakukan perusahaan untuk mengoptimalkan kinerjanya dengan cara mengurangi jumlah aset yang dimiliki melalui menjualnya, harapannya dengan menjual aset tersebut dapat meningkatkan arus kas perusahaan. *Expenses retrenchment* merupakan upaya perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya dengan cara mengurangi biaya operasional perusahaan. Sedangkan *downscoping* adalah pelepasan bisnis yang tidak berkaitan dengan bisnis inti perusahaan, melalui upaya ini perusahaan dapat meningkatkan fokusnya terhadap aktivitas utama.

Penelitian yang dilakukan oleh Yudiyanto & Manggarani (2022), menyatakan bahwa *assets retrenchment* berpengaruh positif terhadap performa perusahaan. Penelitian Febrianti & Juliarto (2022) dan Raines et al. (2022) menyatakan bahwa *assets retrenchment* menyalurkan pengaruh positif terhadap keberhasilan *corporate turnaround*. Hal ini sejalan dengan temuan penelitian

mengenai *expenses retrenchment*, dimana menurut Sumarni & Ancella (2022) *expenses retrenchment* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan dan mampu menahan potensi kerugian yang lebih signifikan selama pandemi. Sedangkan menurut Rico & Puig (2019), *expenses retrenchment* berpengaruh positif signifikan terhadap pemulihan kinerja sedangkan *assets retrenchment* berkontribusi positif namun tidak signifikan. Namun, penelitian Chetta & Khomsiyah (2022) menyatakan hal yang berbeda, yaitu *assets retrenchment* dan *expenses retrenchment* memberikan pengaruh negatif terhadap keberhasilan *corporate turnaround*, artinya tindakan *assets retrenchment* dan *expenses retrenchment* menurunkan peluang perusahaan untuk berhasil dalam memulihkan kondisi keuangan. Kusumaatmaja (2021) dalam penelitiannya menyatakan hal yang serupa bahwa *assets retrenchment* berpengaruh negatif terhadap probabilitas keberhasilan *turnaround*. Hingga saat ini hanya terdapat satu penelitian yang membahas mengenai pengaruh *downscoping* terhadap kinerja perusahaan, dalam penelitian tersebut Ishimitsu & Fujiwara (2014) menyatakan bahwa strategi *downscoping* tidak berpengaruh signifikan dalam meningkatkan kinerja perusahaan Jepang.

Berdasarkan hasil temuan penelitian terdahulu yang telah diuraikan dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian mengenai *assets retrenchment*, *expenses retrenchment* masih menghasilkan kesimpulan yang berbeda, selain itu penelitian mengenai pengaruh *downscoping* terhadap kinerja perusahaan masih terbatas. Oleh karena itu, penelitian ini penting untuk dilakukan untuk menguji dan mengeksplorasi hubungan yang lebih mendalam terkait ketiga variabel tersebut yaitu *assets retrenchment*, *expenses retrenchment*, dan *downscoping* terhadap kinerja keuangan, dengan tujuan memperoleh informasi yang lebih komprehensif mengenai efektivitas dari ketiga strategi tersebut dalam memulihkan kinerja keuangan perusahaan, khususnya selama pandemi Covid-19. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang berguna bagi perusahaan untuk mengambil keputusan yang tepat dalam menghadapi situasi krisis serupa di masa depan.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Sumarni & Ancella (2022) yang mengatakan bahwa strategi *retrenchment* berpengaruh

positif terhadap kinerja keuangan perusahaan karena strategi ini mampu mengurangi biaya operasional, namun penelitian tersebut hanya berfokus pada *expenses retrenchment*. Oleh karena itu, dalam penelitian ini peneliti tertarik untuk meneliti strategi *expenses retrenchment* bersama dengan strategi lainnya yang dapat digunakan perusahaan untuk bertahan di masa krisis akibat pandemi Covid-19, strategi tersebut diantaranya adalah *assets retrenchment* dan *downscoping*. Adapun yang menjadi perbedaan penelitian ini dengan penelitian-penelitian sebelumnya terletak pada penambahan variabel independen berupa *downscoping*. Masih terbatasnya penelitian yang membahas pengaruh *downscoping* terhadap kinerja keuangan ataupun proses *financial recovery* suatu perusahaan, maka hal inilah yang membuat peneliti tertarik untuk meneliti variabel tersebut bersama dengan variabel strategi *retrenchment* lainnya. Selain itu, berbeda dengan penelitian Sumarni & Ancella (2022) yang menggunakan metode kualitatif, penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif dipilih untuk memberikan pemahaman yang lebih objektif dan terukur mengenai fenomena yang diteliti. Metode ini memungkinkan pengumpulan data dalam skala yang lebih luas dan analisis statistik yang lebih mendalam. Dengan demikian, penelitian ini tidak hanya melengkapi literatur yang ada, tetapi juga memberikan perspektif baru melalui analisis data numerik dan statistika.

Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan, peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Kebijakan *Retrenchment* Terhadap *Financial Recovery* Perusahaan Sub Sektor Perhotelan, Restoran, dan Pariwisata Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Selama Pandemi Covid-19 Periode 2020-2022”

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang, maka permasalahan pokok yang menjadi perhatian utama dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *assets retrenchment* terhadap *financial recovery* perusahaan sub sektor perhotelan, restoran, dan pariwisata yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh *expenses retrenchment* terhadap *financial recovery* perusahaan sub sektor perhotelan, restoran, dan pariwisata yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia?
3. Bagaimana pengaruh *downscoping* terhadap *financial recovery* perusahaan sub sektor perhotelan, restoran, dan pariwisata yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh *assets retrenchment* terhadap *financial recovery* perusahaan sub sektor perhotelan, restoran, dan pariwisata yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.
2. Menganalisis pengaruh *expenses retrenchment* terhadap *financial recovery* perusahaan sub sektor perhotelan, restoran, dan pariwisata yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.
3. Menganalisis pengaruh *downscoping* terhadap *financial recovery* perusahaan sub sektor perhotelan, restoran, dan pariwisata yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

## 1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian, diharapkan penelitian ini dapat memberikan berbagai manfaat sebagai berikut:

### 1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat mengonfirmasi kemampuan *stakeholder theory* dalam menjelaskan dan memprediksi bahwa kebijakan *retrenchment* dapat berpengaruh positif terhadap proses *financial recovery* suatu perusahaan.

### 2. Manfaat Empiris

Penelitian ini diharapkan dapat melengkapi bukti empiris penelitian sebelumnya mengenai pengaruh kebijakan *retrenchment* terhadap *financial recovery* dengan menambahkan variabel *assets retrenchment* dan *downscoping*.

### 3. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang berguna bagi manajer perusahaan yang mana dapat membantu mereka dalam memahami dampak potensial dari *assets retrenchment*, *expenses retrenchment*, dan *downscoping*, sehingga dapat membuat keputusan yang tepat untuk memulihkan kondisi keuangan perusahaan. Selain itu bagi para *stakeholder*, khususnya investor dan kreditor, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang relevan terkait bagaimana memahami praktik *assets retrenchment*, *expenses retrenchment*, dan *downscoping* dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan sehingga dapat membantu mereka dalam membuat keputusan terkait investasi ataupun pinjaman dengan mempertimbangan berbagai risiko dan peluang yang ada.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 *Stakeholders Theory***

*Stakeholder theory* pertama kali dikemukakan oleh Freeman pada tahun 1984 dalam bukunya yang berjudul *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Freeman (1984) menjelaskan *stakeholder* adalah seseorang atau sekelompok orang yang dipengaruhi dan mempengaruhi proses perusahaan dalam mencapai tujuannya. *Stakeholder* tidak hanya pemegang saham saja akan tetapi meliputi konsumen, pemasok, karyawan, kreditor, politisi, pemerintah, dan masyarakat (Donaldson & Preston, 1995). *Stakeholder theory* adalah teori yang menjelaskan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang beroperasi untuk kepentingannya sendiri, namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholdernya* yang meliputi pemegang saham, kreditor, konsumen, *supplier*, pemerintah, dan masyarakat. Dengan demikian, keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan *stakeholder* (Ghozali & Chariri, 2007).

Donaldson & Preston (1995) menyatakan bahwa perusahaan memiliki kewajiban moral untuk mempertimbangkan kepentingan semua pemangku kepentingan dan mereka juga menyatakan bahwa manajemen pemangku kepentingan yang efektif dapat berkontribusi pada profitabilitas jangka panjang. Berlandaskan teori *stakeholder*, kesuksesan dan keberlanjutan suatu perusahaan bergantung pada kemampuan perusahaan dalam mencapai tujuan-tujuan ekonomi dan non-ekonomi dengan cara menyeimbangkan keinginan dari berbagai *stakeholder* (Pirsch et al., 2007). Menurut McWilliams et al. (2006) *stakeholder theory* menekankan bahwa penting bagi perusahaan untuk mempertimbangkan kepentingan, kebutuhan, dan pengaruh dari pihak-

pihak yang terkait dengan kebijakan dan kegiatan operasi perusahaan, sehingga perusahaan dapat memenuhi kebutuhan dan keinginan para *stakeholder*.

*Stakeholder theory* menjelaskan bahwa semakin baik perusahaan mengelola hubungannya dengan pemangku kepentingan maka semakin baik kinerja keuangannya dari waktu ke waktu (Barnett & Salomon, 2006). Menurut Surroca et al. (2010) perusahaan yang membangun hubungan baik dengan para *stakeholder* akan mendapatkan keuntungan berupa sumber daya tidak berwujud seperti reputasi, teknologi, dan sumber daya manusia. Sumber daya tersebut dapat membantu perusahaan untuk mengelola aktivitas bisnisnya secara efektif dan efisien, sehingga perusahaan dapat memperoleh keunggulan kompetitif dibandingkan pesaingnya.

Keterkaitan teori *stakeholder* dengan kebijakan *retrenchment* dalam penelitian ini adalah bahwa perusahaan tidak hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri namun juga untuk memberikan manfaat bagi *stakeholder*. Para pemangku kepentingan menjadi bahan pertimbangan manajemen perusahaan dalam membuat suatu kebijakan bisnis. Sesuai dengan tujuan teori *stakeholder* yaitu membantu perusahaan memberikan manfaat dan meminimalkan kerugian yang mungkin muncul bagi *stakeholder*, maka dengan kebijakan *retrenchment* tujuan tersebut dapat tercapai. Manfaat yang diberikan perusahaan akan mendukung kepentingan *stakeholder* namun para *stakeholder* memiliki kepentingannya yang berbeda. Perbedaan kepentingan ini akan menimbulkan konflik yang bisa mempengaruhi pencapaian tujuan perusahaan. Perusahaan tidak dapat memenuhi kepentingan seluruh *stakeholder*, oleh karena itu untuk mengatasi hal tersebut perusahaan akan memilih *stakeholder* yang dianggap paling berpengaruh, dengan demikian perusahaan akan membuat keputusan dan mengambil tindakan yang dapat mengendalikan hubungan harmonis antara perusahaan dengan *stakeholder* tersebut (Ruwita, 2012).

*Assets retrenchment* dan *expenses retrenchment* adalah upaya perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangan dengan cara mengurangi aset dan biaya perusahaan. Sedangkan *downscoping* merupakan upaya untuk meningkatkan kinerja keuangan dengan melepas atau mengurangi unit bisnis. Ketiga strategi ini dapat membantu perusahaan yang mengalami kemunduran untuk memperbaiki kinerjanya, karena strategi *retrenchment* dapat meningkatkan efisiensi dan produktivitas perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Profitabilitas yang meningkat merupakan indikator positif untuk menilai kinerja perusahaan, dikarenakan profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada suatu periode tertentu. Menurut Riyanto (2011) dalam penelitian Yuliati (2013) menyatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dengan menggunakan semua kemampuan dan sumber daya yang dimiliki seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, dan jumlah cabang perusahaan.

Peningkatan profitabilitas dapat memberikan keuntungan bagi *stakeholder* khususnya investor ataupun pemegang saham, dimana hal ini akan meningkatkan nilai saham yang mereka miliki sehingga memperoleh dividen yang lebih tinggi. Pernyataan tersebut didukung oleh pendapat Sintyana & Artini (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu meningkatkan kemakmuran para pemegang saham dengan dibagikannya *return* melalui dividen.

### 2.1.2 *Retrenchment*

*Retrenchment* merupakan langkah awal dalam proses *turnaround* perusahaan (Morrow et al., 2004). *Retrenchment* merupakan strategi bisnis yang dilakukan perusahaan saat mengalami kondisi keuangan yang buruk, melalui strategi *retrenchment* perusahaan dapat

meningkatkan kembali kinerja keuangannya dan menjadi lebih sehat secara finansial dengan cara mengurangi aset dan biaya. Menurut Morrow et al. (2004) *assets retrenchment* dan *expenses retrenchment* dapat meningkatkan kinerja karena terdapat peningkatan efisiensi yang dihasilkan dari pengurangan, penghapusan, dan pengeluaran aset ataupun biaya. Francis & Desai (2005) menyatakan bahwa strategi *retrenchment* berdampak positif pada perbaikan dari penurunan kinerja. Asenge et al. (2023) menyatakan bahwa strategi *retrenchment* mempunyai tujuan untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan melalui pemangkasan biaya, pengurangan skala operasi, dan mengurangi lini produk atau bisnis.

Dewitt (1998) dalam penelitian Morrow et al. (2004) menyatakan bahwa strategi *retrenchment* dapat mencakup kegiatan *downscaling* dan *downscoping*, dimana *downscaling* adalah pengurangan skala operasi sedangkan *downscoping* adalah pelepasan unit bisnis yang tidak berkaitan dengan bisnis inti. Lohke dan Bedeian (1998) dalam penelitian Francis & Desai (2005) menyatakan bahwa *retrenchment* tidak hanya mencakup pengurangan investasi di bidang fungsional seperti produksi, pemasaran, penelitian dan pengembangan, tetapi juga meliputi divestasi ataupun likuidasi unit yang tidak menghasilkan keuntungan. Sehingga pada penelitian ini kebijakan *retrenchment* yang dapat dilakukan perusahaan meliputi *assets retrenchment*, *expenses retrenchment*, dan *downscoping*.

#### **2.1.2.1 Assets Retrenchment**

*Assets retrenchment* merupakan upaya perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangan dengan cara mengurangi jumlah aset yang dimiliki. Mengurangi aset secara tepat dapat membantu perusahaan meningkatkan kas, sehingga perusahaan dapat memperbaiki kinerjanya ketika menghadapi kesulitan. *Assets retrenchment* adalah strategi yang digunakan perusahaan

untuk mengurangi sumber daya yang kurang menguntungkan, harapannya melalui efisiensi ini dapat mengurangi pengeluaran perusahaan sehingga berdampak pada *turnaround* (Chetta & Khomsiyah, 2022). *Turnaround* merupakan suatu proses pengubahan status perusahaan yang semula mengalami penurunan menjadi pulih secara finansial atau memiliki kinerja keuangan yang semakin membaik.

Menurut Kusumaatmaja (2021) *asset retrenchment* adalah kegiatan menjual aset dengan dalih efisiensi, harapannya dengan mengurangi aset yang tidak penting dapat meningkatkan produktivitas perusahaan. Yudiyanto & Manggarani (2022) mengemukakan bahwa aset yang tidak lagi memberikan manfaat dapat dijual, dengan demikian dapat meningkatkan jumlah kas perusahaan dan meningkatkan profitabilitas. Sedangkan menurut Nastiti & Pangestuti (2016) *assets retrenchment* merupakan tindakan pengurangan aset yang dilakukan perusahaan untuk keluar dari situasi kesulitan keuangan.

Tikici et al. (2011) menyatakan bahwa *assets retrenchment* diperlukan jika nilai prioritas tinggi perusahaan berada di bawah ancaman yang signifikan dan perusahaan memiliki alternatif strategis yang lemah, dengan demikian strategi *retrenchment* ini dapat digunakan, adapun bentuk tindakan *assets retrenchment* tersebut dapat berupa penjualan aset tetap seperti menjual beberapa peralatan, tanah, bangunan yang tidak berguna, dan mengurangi investasi yang tidak menguntungkan.

#### **2.1.2.2 Expenses Retrenchment**

*Expenses retrenchment* merupakan upaya perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangannya dengan cara mengurangi beban perusahaan. Menurut Chetta & Khomsiyah

(2022) *expenses retrenchment* merupakan tindakan perusahaan untuk melakukan efisiensi, yaitu dengan cara mengurangi beban operasional dengan tujuan kinerja perusahaan tetap berjalan optimal. Tao et al. (2020) menyatakan bahwa *expenses retrenchment* mengacu pada pengurangan biaya yang tidak perlu dalam kegiatan sehari-hari contohnya seperti biaya perjalanan, biaya iklan, dan biaya tenaga kerja.

Ketika perusahaan memasuki kondisi penurunan pada umumnya perusahaan akan berfokus pada pemotongan biaya untuk membalikkan kinerja yang buruk dan mencoba mempertahankan atau mencapai tingkat profitabilitas tertentu. Sebelum melakukan pemangkasan biaya diperlukan analisis sehingga perusahaan dapat membuat keputusan yang tepat terkait biaya mana yang akan dihilangkan atau pengeluaran tidak perlu dapat dikurangi secara signifikan. Contoh bentuk tindakan dari *expenses retrenchment* diantaranya seperti mengurangi biaya *R&D*, mengurangi biaya pemeliharaan, mengurangi biaya pemasaran, dan menyewa alat & mesin daripada membeli (Tikici et al., 2011).

### **2.1.2.3 Downscoping**

*Downscoping* merupakan upaya yang dilakukan perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangannya dengan cara melepas atau menjual unit bisnis. Menurut Setyadi et al. (2023) *downscoping* merupakan pelepasan atau pengecilan bisnis yang tidak berkaitan dengan bisnis utama perusahaan. Sedangkan menurut Indriastuti (2019) *downscoping* adalah pelepasan bisnis yang tidak berkaitan dengan bisnis utama melalui menjualnya, dengan tujuan untuk memperbaiki kinerja melalui waktu dan sumber daya utama perusahaan. Suryati (2010) menjelaskan bahwa *downscoping* adalah serangkaian tindakan yang menyebabkan perusahaan secara strategis

memusatkan kembali perhatiannya terhadap bisnis inti. Sedangkan menurut Ishimitsu & Fujiwara (2014) *downscoping* merupakan strategi bisnis, dimana perusahaan akan keluar dari bisnis yang kurang menguntungkan dan memusatkan sumber dayanya pada segmen bisnis lain.

### 2.1.3 *Financial Recovery*

*Financial recovery* adalah sebuah kondisi dimana perusahaan berhasil meningkatkan kinerja keuangannya setelah mengalami penurunan, dimana dalam proses mencapai *financial recovery* perusahaan akan melakukan berbagai strategi agar dapat mengoptimalkan kinerjanya, contohnya yaitu seperti menjual aset yang tidak lagi menguntungkan, mengurangi biaya operasional, dan menjual atau melepas beberapa unit bisnis. Butar-Butar et al. (2019) menjelaskan bahwa *financial recovery* adalah kondisi dimana perusahaan berhasil melewati kesulitan keuangan yang hampir membuat perusahaan gulung tikar. Sedangkan menurut pendapat Maryani (2023) *financial recovery* merujuk pada upaya perusahaan untuk memperbaiki penurunan keuangan yang terjadi akibat dampak dari krisis.

Untuk mengembalikan stabilitas keuangan dan memulihkan keadaan keuangan menjadi lebih sehat dapat melibatkan penghematan dan pembangunan strategi keuangan jangka panjang yang lebih baik. Kondisi keuangan yang stabil adalah suatu kondisi dimana perusahaan mempunyai kemampuan untuk memenuhi kewajiban keuangannya dengan tepat waktu dan berkelanjutan. Menurut Afiah & Aulia (2020) stabilitas keuangan perusahaan dapat dilihat dari kondisi asetnya. Stabilitas keuangan tercapai saat perusahaan memiliki aset yang memadai untuk menyelesaikan kewajiban, menghasilkan pendapatan yang mencukupi untuk menutupi biaya, dan efektif dalam mengelola risiko keuangan. Berdasarkan penelitian Maryani (2023), *Return On*

*Assets* dapat digunakan untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam mencapai *financial recovery*.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu mengenai pengaruh kebijakan *retrenchment* telah banyak dilakukan oleh peneliti sebelumnya baik dari dalam maupun luar negeri. Berikut adalah rekap secara rinci hasil *review* penelitian terdahulu yang disajikan pada tabel 2.1.

**Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu**

No	Peneliti (Tahun)	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
1	Sumarni & Hermawan (2022)	<i>The Impact of Retrenchment Strategy on Financial Performance During COVID-19 Pandemic: A Case Study of PT. XYZ</i>	Variabel dependen: <i>Financial Performance</i> Variabel independen: <i>Retrenchment Strategy</i>	<i>Retrenchment strategy</i> yang berupa <i>capacity adjustment (Expense Retrenchment)</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial performance</i> perusahaan.
2	Febrianti & Juliarto (2022)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Severity</i> , dan <i>Assets Retrenchment</i> Terhadap Keberhasilan <i>Corporate Turnaround</i>	Variabel dependen: <i>Corporate Turnaround</i> Variabel independen: Ukuran Perusahaan, <i>Severity</i> , dan <i>Assets Retrenchment</i> .	Ukuran perusahaan dan <i>assets retrenchment</i> memberikan pengaruh positif terhadap <i>corporate turnaround</i> . Akan tetapi, <i>severity</i> berpengaruh negatif terhadap <i>corporate turnaround</i> .
3	Chetta & Khomsiyah (2022)	Keberhasilan <i>Corporate Turnaround</i> Perusahaan yang Mengalami <i>Financial Distress</i> di Masa Pandemi COVID-19	Variabel dependen: <i>Corporate Turnaround</i> Variabel independen: <i>Asset Retrenchment</i> , <i>Expenses Retrenchment</i> , <i>Free Assets</i> , dan <i>Company Size</i> .	<i>Assets retrenchment</i> dan <i>expenses retrenchment</i> berpengaruh negatif terhadap <i>corporate turnaround</i> .
4	Yudiyanto & Manggarani (2022)	<i>Asset Retrenchment</i> dan Performa Perusahaan: Efek Pada Berbagai <i>Stage Life Cycle</i> Perusahaan	Variabel dependen: Performa Perusahaan Variabel independen: <i>Asset Retrenchment</i> .	<i>Assets retrenchment</i> berpengaruh positif terhadap performa perusahaan.

5	Raines, Kristien, Rosmayanti, & Sugiyanto (2022)	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keberhasilan Proses <i>Turnaround</i> Pada Perusahaan yang Mengalami <i>Financial Distress</i>	Variabel dependen: <i>Turnaround</i> Variabel independen: <i>Severity, Firm Size, Free Assets</i> , dan <i>Assets Retrenchment</i> .	<i>Severity, free assets</i> , dan <i>assets retrenchment</i> berpengaruh positif terhadap <i>turnaround</i> , sedangkan <i>firm size</i> berpengaruh negatif terhadap <i>turnaround</i> .
6	Kusumaatmaja (2021)	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keberhasilan Proses <i>Turnaround</i> Pada Perusahaan Perbankan	Variabel dependen: Keberhasilan <i>Turnaround</i> Variabel independen: <i>Free Asset, Asset Retrenchment</i> , Restrukturisasi Utang, <i>CEO Turnover</i> .	<i>Free assets</i> berpengaruh positif terhadap keberhasilan <i>turnaround</i> , namun <i>assets retrenchment</i> dan <i>CEO turnover</i> berpengaruh negatif terhadap keberhasilan <i>turnaround</i> .
7	Jamal & Salisi (2021)	<i>Retrenchment Strategy and Firm Performance: Evidence from Malaysian Construction Companies</i>	Variabel dependen: Kinerja Keuangan Variabel independen: <i>Retrenchment Strategy, Firm Size, Growth Opportunity</i> , dan <i>Leverage</i> .	<i>Firm size</i> dan <i>leverage</i> berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, sedangkan <i>retrenchment strategy</i> yang berupa <i>assets dan expenses retrenchment</i> serta <i>growth opportunity</i> tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.
8	Rico & Puig (2019)	<i>Successful turnarounds in bankrupt firms? Assessing retrenchment in the most severe form of crisis</i>	Variabel dependen: <i>Turnaround</i> Variabel dependen: <i>Stakeholders Support, Expenses Retrenchment, Assets Retrenchment</i> , dan <i>Agressive Layoffs</i> Variabel kontrol: <i>Size, Debt, Severity of Decline</i> .	<i>Expenses retrenchment</i> dan <i>stakeholders support</i> berpengaruh positif terhadap <i>turnaround</i> , sedangkan <i>assets retrenchment</i> dan <i>agressive layoffs</i> pengaruh positif namun tidak signifikan.
9	Wandera, Sakwa, & Mugambi (2017)	<i>Relationship between Turnaround Strategies and Organizational Performance: A Study of the State Owned Sugar Companies in Kenya</i>	Variabel dependen: <i>Organizational Performance</i> Variabel independen: <i>Cost Reduction Strategies</i> dan <i>Diversification Strategies</i>	<i>Cost Reduction Strategies</i> dan <i>Diversification Strategies</i> berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.
10	Suhfriahtiningsih & Fidiana (2017)	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keberhasilan Proses	Variabel dependen: Keberhasilan <i>Corporate Turnaround</i>	<i>Assets retrenchment</i> dan <i>CEO turnover</i> tidak berpengaruh terhadap

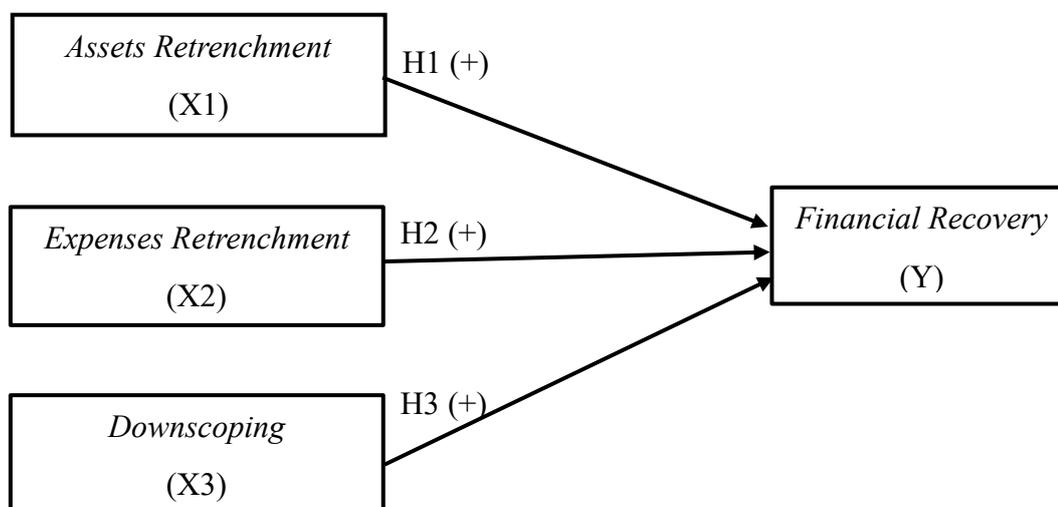
		<i>Turnaround</i> Pada Perusahaan Manufaktur	Variabel independen: <i>Asset Retrenchment</i> , Restrukturisasi Utang, <i>Free Assets</i> , dan <i>CEO Turnover</i> .	keberhasilan <i>turnaround</i> , <i>free asset</i> berpengaruh negatif, sedangkan restrukturisasi utang berpengaruh positif.
11	Pangestuti (2017)	<i>Corporate Turnaround</i> Perusahaan Manufaktur di Negara-Negara Asean-5	Variabel dependen: <i>Corporate Turnaround</i> Variabel independen: ukuran perusahaan, <i>Free Assets</i> , <i>Assets Retrenchment</i> , dan Kepemilikan Institusional.	Ukuran perusahaan berpengaruh positif, <i>free assets</i> dan <i>assets retrenchment</i> tidak berpengaruh, dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap keberhasilan <i>corporate turnaround</i> .
12	Nafi'ah (2017)	<i>Firm Size, Free Assets, Expenses Retrenchment, and Assets Retrenchment on Corporate Turnaround</i>	Variabel dependen: <i>Corporate Turnaround</i> Variabel independen: <i>Firm Size, Free Assets, Expenses Retrenchment</i> , dan <i>Assets Retrenchment</i>	<i>Firm size</i> dan <i>expense retrenchment</i> tidak berpengaruh terhadap keberhasilan <i>corporate turnaround</i> , sedangkan <i>free assets</i> dan <i>assets retrenchment</i> berpengaruh positif
13	Nastiti & Pangestuti (2016)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Free Assets, Assets Retrenchment</i> , Pergantian CEO, dan <i>Leverage</i> Terhadap <i>Corporate Turnaround</i> (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2013)	Variabel dependen: <i>Corporate Turnaround</i> Variabel independen: Ukuran Perusahaan, <i>Free Asset, Assets Retrenchment</i> , Pergantian CEO, <i>Leverage</i>	<i>Assets retrenchment</i> dan ukuran perusahaan berpengaruh positif, sedangkan <i>free assets</i> , pergantian CEO, dan <i>leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>corporate turnaround</i> .
14	Ishimitsu & Fujiwara (2014)	<i>Downscoping Strategy and Performance: Analyses on Diversified Firms in Japan</i>	Variabel dependen: <i>Bussiness Performance</i> Variabel independen: <i>Downscoping Strategy</i>	Strategi <i>downscoping</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.
15	Tikici, Omay, Derin, Seçkin, & Cüreoglu (2011)	<i>Operating Turnaround Strategies During Crisis Periods: A Research on Manufacturing Firms</i>	Variabel dependen: Kinerja Bisnis Variabel independen: <i>Cost cutbackcs, Revenue Generating</i> , dan <i>Asset Reduction</i> .	Strategi perputaran operasi berupa <i>Cost Cutbackcs, Revenue Generating</i> , dan <i>Asset Reduction</i> berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.
16	Francis & Desai (2005)	<i>Situational and Organizational</i>	Variabel dependen: <i>Turnaround</i> Variabel independen:	<i>Severity of decline, slack resources, capital productivity, employee</i>

		<i>Determinants of Turnaround</i>	<i>Environmental munificence, severity of decline, suddenness of decline, size of the firm, slack resources, capital productivity, employee productivity, asset retrenchment, expense retrenchment</i>	<i>productivity, asset retrenchment, and expense retrenchment</i> berpengaruh positif. Sedangkan <i>environmental munificence, suddenness of decline, Size of the firm</i> , tidak berpengaruh terhadap <i>turnaround</i> .
17	Morrow, Johnson, & Busenitz (2004)	<i>The Effects of Cost and Asset Retrenchment on Firm Performance: The Overlooked Role of a Firm's Competitive Environment</i>	Variabel dependen: <i>Firm Performance</i> Variabel independen: <i>Cost Retrenchment, Asset Retrenchment</i>	<i>Cost retrenchment</i> dan <i>asset retrenchment</i> berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian mengenai latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, tinjauan pustaka, serta penelitian terdahulu, berikut adalah kerangka berpikir dari penelitian ini, yang mana hendak meneliti pengaruh variabel independen berupa *assets retrenchment* sebagai X1, *expenses retrenchment* sebagai X2, dan *dowscoping* sebagai X3 terhadap variabel dependen yaitu *financial recovery* sebagai Y.

**Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran**



## 2.4 Pengembangan Hipotesis

### 2.4.1 Pengaruh *Assets Retrenchment* Terhadap *Financial Recovery*

*Assets retrenchment* dapat digunakan sebagai strategi untuk meningkatkan kinerja perusahaan ditengah masa krisis. Bentuk tindakan *assets retrenchment* meliputi pengurangan jumlah aset yang dimiliki dengan cara menjual atau melepas aset yang tidak lagi produktif, aset yang usang, aset yang menimbulkan biaya perawatan yang tinggi ataupun biaya lain yang terkait aset, harapannya setelah menjual aset tersebut dapat meningkatkan jumlah arus kas yang masuk pada perusahaan dan dapat memaksimalkan kinerja serta meningkatkan profitabilitas perusahaan. Sejalan dengan teori *stakeholder* perusahaan harus memperhatikan kepentingan para pemangku kepentingan yang terlibat. Apabila *assets retrenchment* dilakukan dengan tepat maka hal ini dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan memberikan manfaat bagi *stakeholder*, khususnya bagi para investor dan kreditor. Dengan menjual aset, perusahaan dapat meningkatkan profitabilitas dan meningkatkan nilai dividen bagi para pemegang saham atau investor, selain itu juga dapat meningkatkan likuiditas perusahaan dan mengurangi risiko gagal bayar bagi kreditor.

Chetta & Khomsiyah (2022) menyatakan bahwa salah satu faktor utama untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan adalah dengan melakukan *assets retrenchment*. Hal ini pun didukung dengan pendapat dari Kusumaatmaja (2021) yang menyatakan apabila semakin banyak aset yang terjual maka semakin meningkatkan kesempatan suatu perusahaan untuk berhasil dalam *turnaround*. Menurut Febrianti & Juliarto (2022) semakin banyak aset yang tidak efektif dikurangi maka semakin besar kemungkinan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah dan keunggulan kompetitif. Hal ini akan mengoptimalkan kinerja keuangan perusahaan dan mengurangi risiko kesulitan keuangan sehingga dapat meningkatkan peluang perusahaan untuk berhasil dalam melakukan perbaikan atau mewujudkan *corporate turnaround*.

Hasil penelitian Morrow et al. (2004); Francis & Desai (2005); Tikici et al. (2011); Nastiti & Pangestuti (2016); Nafi'ah (2017); Rico & Puig (2019); Raines et al. (2022); Yudiyanto & Manggarani (2022); dan Febrianti & Juliarto (2022) membuktikan bahwa *assets retrenchment* memberikan pengaruh yang positif terhadap kinerja keuangan dan mendukung keberhasilan *corporate turnaround* sehingga *financial recovery* perusahaan dapat tercapai. Hasil penelitian Francis & Desai (2005) menunjukkan bahwa perusahaan yang berhasil *turnaround* atau pulih secara finansial adalah perusahaan yang memiliki tingkat *assets retrenchment* yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang tidak berhasil pulih.

Berbeda dengan hasil penelitian Pangestuti (2017); Suhfriahtiningsih (2017); Jamal & Salisi (2021); dan Kusumaatmaja (2021) menemukan bahwa *assets retrenchment* tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dan keberhasilan *corporate turnaround*, sedangkan hasil penelitian Chetta & Khomsiyah (2022) menunjukkan bahwa *asset retrenchment* berpengaruh negatif terhadap *corporate turnaround*. Menurut hasil penelitian Tao et al. (2020) jika perusahaan ingin berhasil dalam *turnaround* atau pemulihan keuangan, maka bagi perusahaan kecil disarankan untuk melakukan *assess retrenchment* dan *expenses retrenchment*, sementara bagi perusahaan besar hanya perlu melakukan *expenses retrenchment*. Mengikuti uraian tersebut, berikut adalah hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini:

**H1: *Assets retrenchment* berpengaruh positif terhadap *financial recovery***

#### **2.4.2 Pengaruh *Expenses Retrenchment* Terhadap *Financial Recovery***

*Expenses retrenchment* adalah tindakan mengurangi beban yang dilakukan perusahaan dalam rangka untuk memaksimalkan efisiensi dan efektivitas kinerjanya. Sejalan dengan teori *stakeholder* yang menjelaskan bahwa perusahaan harus mempertimbangkan kepentingan para pemangku kepentingan. *Expenses retrenchment* dapat dijadikan

sebagai bentuk upaya perusahaan untuk memenuhi kepentingan *stakeholder*, terutama investor dan kreditor. Melalui pengurangan beban perusahaan, *expenses retrenchment* dapat membantu perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas dan kinerja keuangannya. Dengan meningkatnya profitabilitas, menunjukkan bahwa perusahaan mampu meningkatkan kemakmuran para pemegang saham atau investor melalui pembagian dividen dan juga dapat memenuhi kewajiban pembayaran kepada kreditor. Rico & Puig (2019) menyatakan bahwa *expenses retrenchment* cukup efektif dalam menjaga kelangsungan bisnis dan memulihkan kinerja perusahaan, selain itu dikatakan pula bahwa perusahaan yang berhasil *turnaround* adalah perusahaan yang cenderung melakukan tindakan *expenses retrenchment* secara insentif.

Tindakan dari *expenses retrenchment* mengacu pada pengurangan biaya yang tidak perlu dalam kehidupan sehari-hari seperti biaya perjalanan dan iklan (Tao et al., 2020). Pada saat memasuki keadaan yang menurun banyak perusahaan yang berfokus pada pengurangan biaya untuk membalikkan kinerja yang buruk dan mencoba untuk mempertahankan atau mencapai tingkat profitabilitas tertentu, adapun contoh bentuk dari *expenses retrenchment* ini meliputi pengurangan biaya pemasaran, biaya R&D, biaya pemeliharaan (Tikici et al., 2011).

Berdasarkan hasil penelitian Morrow et al. (2004); Wandera et al. (2017); Rico & Puig (2019); dan Sumarni & Ancella (2022) ditemukan bahwa *expenses retrenchment* mempengaruhi secara positif kemampuan perusahaan yang mengalami *financial distress* dalam mencapai *corporate turnaround* atau pemulihan keuangan. Hal ini pun didukung oleh hasil penelitian Francis & Desai (2005) yang menunjukkan bahwa perusahaan yang berhasil *turnaround* atau mengalami pemulihan kondisi keuangan adalah perusahaan yang memiliki tingkat *expenses retrenchment* yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang tidak berhasil pulih.

Namun hasil penelitian Chetta & Khomsiyah (2022) menyatakan hal yang berbeda yakni *expenses retrenchment* berpengaruh negatif

terhadap *corporate turnaround*. Sedangkan penelitian Nafi'ah (2017) menemukan bahwa *expenses retrenchment* tidak mempengaruhi keberhasilan *corporate turnaround*. Menurut hasil penelitian Tao et al. (2020) jika perusahaan ingin berhasil dalam *turnaround* atau pemulihan keuangan maka bagi perusahaan kecil disarankan untuk melakukan *asset retrenchment* dan *expenses retrenchment*, namun bagi perusahaan besar hanya perlu melakukan *expenses retrenchment*. Mengikuti uraian tersebut, berikut adalah hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini:

**H2: *Expenses retrenchment* berpengaruh positif terhadap *financial recovery***

#### 2.4.3 Pengaruh *Downscoping* Terhadap *Financial Recovery*

*Downscoping* merupakan strategi perusahaan untuk bertahan di masa krisis dengan cara melepas unit bisnis sehingga perusahaan dapat meningkatkan efisiensi dan fokus terhadap bisnis inti. Dengan mengurangi atau mengalihkan bisnis non inti yang kurang menguntungkan, perusahaan dapat mengalokasikan sumber daya dan energi pada aspek bisnis yang lebih potensial untuk meningkatkan pendapatan dan keuntungan. Jika perusahaan fokus terhadap bisnis inti, maka manajemen perusahaan dapat mengarahkan upaya untuk meningkatkan operasi dan memaksimalkan penggunaan sumber daya yang ada, dimana hal ini dapat menghasilkan efisiensi operasional yang lebih tinggi dan peningkatan profitabilitas.

Sejalan dengan teori *stakeholder* dimana perusahaan harus mempertimbangkan kepentingan para pemangku kepentingan. *Downscoping* dapat dijadikan salah satu cara untuk memenuhi kepentingan *stakeholder*. Melalui strategi *downscoping*, perusahaan dapat meningkatkan profitabilitas. Peningkatan profitabilitas tersebut mencerminkan bahwa perusahaan mampu untuk memberikan keuntungan bagi para investor melalui pembagian dividen dan juga mampu melunasi kewajibannya kepada kreditor.

Menurut Helmalia (2016) *downscoping* memiliki dampak positif dalam jangka pendek dan jangka panjang pada kinerja perusahaan jika dibandingkan dengan *downsizing* yang fokusnya terhadap pengurangan tenaga kerja. Berdasarkan hasil penelitian Ishimitsu & Fujiwara (2014) dinyatakan bahwa strategi *downscoping* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan. Mengikuti uraian tersebut, berikut adalah hipotesis ketiga yang diajukan oleh peneliti dalam penelitian ini:

**H3: *Downscoping* berpengaruh positif terhadap *financial recovery***

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis Penelitian**

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang menjelaskan dan meramalkan suatu fenomena melalui pengumpulan data yang terfokus pada data numerik (Kusumastuti et al., 2020).

#### **3.2 Populasi dan Sampel**

Populasi pada penelitian ini melibatkan seluruh perusahaan sub sektor perhotelan, restoran, dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020, 2021, dan 2022, dimana pada masa itu Indonesia sedang mengalami pandemi Covid-19. Metode yang digunakan untuk menentukan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, dimana perusahaan harus memenuhi kriteria tertentu agar dapat digunakan sebagai sampel penelitian.

Kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sub sektor perhotelan, restoran, dan pariwisata yang telah terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode selama tahun 2020-2022.
2. Perusahaan sub sektor perhotelan, restoran, dan pariwisata yang telah mempublikasikan laporan tahunan 2020-2022 secara lengkap.

Berikut adalah tabel kriteria pemilihan sampel pada penelitian ini:

**Tabel 3. 1 Kriteria Pemilihan Sampel**

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan sub sektor perhotelan, restoran, dan pariwisata yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode selama tahun 2020-2022.	41
2.	Perusahaan sub sektor perhotelan, restoran, dan pariwisata yang tidak mempublikasikan laporan tahunan 2020-2022 secara lengkap.	(14)
Jumlah sampel		27
Total keseluruhan sampel selama 3 tahun pengamatan (2020-2022) (27 X 3 = 81)		81

Berdasarkan kriteria sampel yang telah ditentukan, dari total populasi sebanyak 41 perusahaan, diperoleh 27 perusahaan sebagai sampel penelitian, dengan jumlah total data sampel selama 3 tahun observasi sebanyak 81.

### 3.3 Jenis dan Sumber Data

Data sekunder adalah jenis data yang digunakan dalam penelitian ini, dimana peneliti tidak memperoleh secara langsung data yang hendak digunakan akan tetapi melalui media perantara. Laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan merupakan data sekunder yang digunakan. Website resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dan website resmi masing-masing perusahaan adalah sumber data ini. Selain itu, untuk data penjualan per segmen bersumber dari laporan segmen yang tersedia dalam catatan atas laporan keuangan masing-masing perusahaan.

### 3.4 Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan metode dokumentasi untuk mengumpulkan data sekunder, yang mana data tersebut berupa laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan sub sektor perhotelan, restoran, dan pariwisata selama tahun 2020 hingga 2022, lalu peneliti mengolahnya sedemikian rupa sehingga dapat terkumpulkan data yang diperlukan dalam penelitian.

### 3.5 Definisi Operasional Variabel

#### 3.5.1 Variabel Dependen

##### 3.5.1.1 *Financial Recovery*

*Financial recovery* adalah sebuah kondisi dimana perusahaan berhasil memulihkan atau memperbaiki kondisi keuangannya setelah mengalami penurunan yang signifikan. Berdasarkan penelitian Maryani (2023), variabel *financial recovery* diukur dengan menggunakan variabel dummy yang dilihat dari nilai indeks perubahan *Return on Assets* (ROA). Nilai indeks perubahan *Return on Assets* diperoleh melalui pengurangan rasio *Return on Assets* tahun yang diteliti dengan rasio tahun normal yaitu tahun 2019, sebab pada tahun tersebut kondisi keuangan perusahaan masih dalam keadaan normal karena pandemi Covid-19 belum terjadi. *Return on Assets* dapat digunakan untuk mengukur *financial recovery* karena *Return on Assets* merupakan rasio yang mampu menilai efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki (Ilhami & Thamrin, 2021). Semakin besar nilai *Return on Assets* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang semakin baik.

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk mengukur *financial recovery* :

$$I = ROA_t - ROA_{tn}$$

Keterangan :

I : Indeks perubahan ROA

ROA<sub>t</sub> : ROA tahun penelitian

ROA<sub>tn</sub> : ROA pada kondisi normal (tahun 2019)

Rumus *Return on Assets* (ROA) :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Jika nilai I atau Indeks perubahan ROA bernilai positif, maka dapat dikatakan perusahaan sudah mengalami pemulihan

kondisi keuangan atau *financial recovery*, sedangkan jika I atau Indeks perubahan ROA bernilai negatif, maka perusahaan dapat dikatakan belum mengalami *financial recovery*. Informasi ini selanjutnya digunakan untuk menentukan perusahaan mana saja yang mengalami *financial recovery* yaitu dengan menggunakan variabel dummy, diberi skor 1 jika perusahaan mengalami *financial recovery*, dan diberi skor 0 jika perusahaan belum mengalami *financial recovery* (Maryani, 2023).

### 3.5.2 Variabel Independen

#### 3.5.2.1 *Assets Retrenchment*

*Assets retrenchment* merupakan tindakan pengurangan aset atau penghematan aset yang dilakukan perusahaan sebagai upaya untuk keluar dari kondisi kesulitan keuangan.

*Assets retrenchment* diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Francis & Desai, 2005):

$$AR = \frac{\text{Total Aset Tahun Berjalan} - \text{Total Aset Tahun Sebelumnya}}{\text{Total Aset Tahun Sebelumnya}}$$

#### 3.5.2.2 *Expenses Retrenchment*

*Expenses retrenchment* merupakan upaya perusahaan untuk mengoptimalkan kinerja keuangannya melalui pemangkasan beban operasional perusahaan.

*Expenses retrenchment* dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Francis & Desai, 2005):

$$ER = \frac{\text{Beban Operasional Tahun Berjalan} - \text{Beban Operasional Tahun Sebelumnya}}{\text{Beban Operasional Tahun Sebelumnya}}$$

#### 3.5.2.3 *Downscoping*

*Downscoping* merupakan strategi perusahaan untuk bertahan di masa krisis dengan cara melepas atau menjual unit bisnis sehingga perusahaan dapat meningkatkan efisiensi dan

fokus terhadap bisnis inti. *Downscoping* merupakan bagian dari upaya perusahaan untuk meningkatkan fokusnya pada kegiatan bisnis utama, yaitu dengan cara mengurangi diversifikasi yang tidak perlu. Tindakan *downscoping* suatu perusahaan dapat diketahui dengan cara mengukur tingkat konsentrasi struktur bisnis perusahaan. Adapun cara untuk mengukur tingkat konsentrasi struktur bisnis perusahaan adalah dengan menggunakan *Herfindahl Index* (Ishimitsu & Fujiwara, 2014).

*Herfindahl Index* dikembangkan oleh ekonom Amerika Orris C. Herfindahl pada tahun 1950 yang digunakan untuk mengukur tingkat konsentrasi pasar dalam suatu industri. *Herfindahl Index* dihitung dengan menjumlahkan kuadrat penjualan dari setiap segmen dan membaginya dengan kuadrat total penjualan. Jika *Herfindahl Index* melebihi 0,5 atau mendekati satu, hal tersebut mengindikasikan bahwa penjualan perusahaan bersumber dari satu lini bisnis atau terfokus pada segmen tertentu. Sebaliknya, jika nilai *Herfindahl Index* berada di bawah 0,5 atau mendekati nol, hal tersebut menunjukkan bahwa penjualan perusahaan berasal dari beragam lini bisnis atau tidak terkonsentrasi pada segmen tertentu (Berger & Ofek, 1995). Dengan demikian *downscoping* dapat diukur dengan rumus *Herfindahl Index* sebagai berikut (Ishimitsu & Fujiwara, 2014):

$$HI = \frac{\sum_{i=1}^n Segsales^2}{\sum_{i=1}^n Sales^2}$$

Keterangan:

HI : *Herfindahl Index*

*Segsales* : Penjualan dari setiap segmen

*Sales* : Total Penjualan

### 3.6 Metode Analisis Data

#### 3.6.1 Statistika Deskriptif

Statistika deskriptif merupakan statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan karakteristik suatu data dari nilai maksimum, minimum, rata-rata, dan standar deviasi (Santoso, 2021).

#### 3.6.2 Analisis Regresi Logistik

Pada penelitian ini teknik analisis data yang digunakan adalah regresi logistik. Alasan pemilihan analisis regresi logistik adalah karena variabel dependen dalam penelitian ini merupakan variabel *dummy* yang bersifat non metrik serta memiliki variabel independen lebih dari satu. Analisis regresi logistik merupakan suatu metode regresi yang digunakan untuk menguji apakah peluang terjadinya variabel dependen dapat diprediksi melalui variabel independen. Menurut Suharjo (2013) dalam penelitian Yasmine (2023) disebutkan bahwa regresi logistik melibatkan variabel dependen yang bersifat kategorikal atau pilihan nominal seperti terjadi atau tidak terjadi, berhasil atau gagal. Menurut Ghozali (2018), dalam analisis regresi logistik tidak diperlukan uji normalitas dan uji asumsi klasik lainnya karena analisis regresi logistik tidak memerlukan distribusi normal pada variabel independennya. Hal ini berarti dalam analisis regresi logistik dapat digunakan variabel independen yang bersifat metrik maupun non metrik (Ghozali, 2021).

Analisis regresi logistik digunakan untuk menguji apakah variabel independen yang mencakup *assets retrenchment*, *expenses retrenchment*, dan *downscoping* yang dimasukkan dalam model memiliki pengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial recovery*. Berikut adalah model persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini:

$$Y = a + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y	: <i>Financial Recovery</i>
$\alpha$	: Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$	: Koefisien regresi
X1	: <i>Assets Retrenchment</i>
X2	: <i>Expenses Retrenchment</i>
X3	: <i>Downscoping</i>
$\varepsilon$	: Kesalahan Pengganggu ( <i>Error Term</i> )

Berikut ini adalah langkah-langkah dalam pengujian analisis regresi logistik:

### 3.6.2.1 Uji Kelayakan Model (*Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test*)

Pengujian kelayakan model regresi dinilai melalui *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test*. Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui kesuaian data empiris dengan model penelitian yang diterapkan, apabila tidak ada perbedaan antara model dengan data, maka model dapat dikatakan *fit* (Ghozali, 2018).

- a. Apabila hasil uji *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* menunjukkan nilai signifikansi kurang dari 0,05 hal tersebut menunjukkan adanya perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasi sehingga model tidak dapat memprediksi nilai observasinya karena *Goodness of Fit* tidak baik.
- b. Apabila hasil uji *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 hal tersebut menunjukkan bahwa model mampu memprediksi

nilai observasinya atau dengan kata lain model dapat diterima karena sesuai dengan data observasinya.

### 3.6.2.2 Menilai Keseluruhan Model (*Overall Model Fit Test*)

*Overall Model Fit Test* digunakan untuk menilai model apakah telah *fit* atau tidak dengan data. Uji keseluruhan model didasarkan pada fungsi *likelihood*. *Likelihood* adalah probabilitas bahwa model yang dihipotesiskan mencerminkan data yang dimasukkan. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai antara  $-2 \text{ Log Likelihood}$  ( $-2 \text{ LogL}$ ) pada awal (*block number* = 0) dengan nilai  $-2 \text{ Log Likelihood}$  ( $-2 \text{ LogL}$ ) pada akhir (*block number* = 1).

Jika nilai  $-2 \text{ Log Likelihood}$  (*block number* = 0) lebih besar dari nilai  $-2 \text{ Log Likelihood}$  (*block number* = 1) atau mengalami penurunan, hal tersebut menunjukkan bahwa secara keseluruhan model regresi dianggap baik atau model yang dihipotesiskan *fit* dengan data (Ghozali, 2018). Namun, apabila nilai  $-2 \text{ Log Likelihood}$  (*block number* = 0) lebih kecil dari nilai  $-2 \text{ Log Likelihood}$  (*block number* = 1) atau mengalami kenaikan, hal tersebut menunjukkan bahwa model regresi dianggap tidak baik atau model yang dihipotesiskan tidak *fit* dengan data.

### 3.6.2.3 Uji Koefisien Determinasi (*Nagelkerke R Square*)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan dan mempengaruhi variabel dependen. Koefisien determinasi dalam regresi logistik dapat dilihat dari nilai *Nagelkerke R Square*. *Nagelkerke R Square* merupakan modifikasi dari koefisien *Cox* dan *Snell's* yang digunakan untuk memastikan nilai *Nagelkerke R Square* bervariasi antara 0 hingga 1. Apabila nilai *Nagelkerke R Square* semakin mendekati

nilai 1 maka model dianggap semakin *goodness of fit*, sedangkan apabila nilai *Nagelkerke R Square* semakin mendekati nilai 0 maka model dianggap tidak *goodness of fit* (Ghozali, 2018).

### 3.6.3 Uji Signifikansi Model Secara Simultan (*Omnibus Test of Model Coefficients*)

Uji signifikansi model secara simultan dilakukan dengan menggunakan *Omnibus Test of Model Coefficients*. Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen secara simultan memiliki pengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018). Dengan tingkat signifikansi sebesar 5%, kriteria pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut:

1. Apabila nilai signifikansi  $< 0.05$ , hal ini mengindikasikan bahwa variabel independen memiliki pengaruh secara bersamaan atau simultan terhadap variabel dependen.
2. Apabila nilai signifikansi  $> 0.05$ , hal ini mengindikasikan bahwa variabel independen tidak memiliki pengaruh secara bersamaan atau simultan terhadap variabel dependen.

### 3.6.4 Pengujian Hipotesis

#### 3.6.4.1 Uji Signifikansi Model Secara Parsial (*Uji Wald*)

Dalam regresi logistik, uji signifikansi pengaruh secara parsial dilakukan melalui uji *Wald*. Pada dasarnya uji *Wald* adalah suatu metode pengujian yang mengukur sejauh mana pengaruh variabel independen secara parsial dapat menjelaskan variabel dependen. Untuk menentukan hipotesis terdukung atau tidak terdukung dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi 0,05 atau 5%. Berikut ini adalah kriteria yang digunakan untuk mengambil keputusan (Ghozali, 2018):

1. Jika nilai signifikansi  $< 0,05$  artinya hipotesis penelitian terdukung atau variabel independen secara parsial (individual) mempengaruhi variabel dependen.
2. Jika nilai signifikansi  $> 0,05$  artinya hipotesis penelitian tidak terdukung atau variabel independen secara p (individual) tidak mempengaruhi variabel dependen.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan *retrenchment* terhadap *financial recovery* pada perusahaan sub sektor perhotelan, restoran, dan pariwisata yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2022. Variabel yang diteliti meliputi *assets retrenchment*, *expenses retrenchment*, dan *downscoping* sebagai variabel independen serta *financial recovery* sebagai variabel dependen. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dengan menggunakan uji regresi logistik, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. *Assets retrenchment* tidak berpengaruh terhadap *financial recovery*. Dengan demikian, hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis pertama yang menyatakan bahwa *assets retrenchment* berpengaruh positif terhadap *financial recovery*. Artinya semakin besar atau kecil nilai *assets retrenchment* tidak akan berpengaruh terhadap peluang perusahaan untuk mengalami *financial recovery*.
2. *Expenses retrenchment* tidak berpengaruh terhadap *financial recovery*. Dengan demikian, hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis kedua yang menyatakan bahwa *expenses retrenchment* berpengaruh positif terhadap *financial recovery*. Artinya semakin besar atau kecil nilai *expenses retrenchment* tidak akan berpengaruh terhadap peluang perusahaan untuk mengalami *financial recovery*.
3. *Downscoping* berpengaruh terhadap *financial recovery*. Dengan demikian, hasil penelitian ini mendukung hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa *downscoping* berpengaruh positif terhadap *financial recovery*. Artinya semakin besar nilai *downscoping* maka peluang perusahaan untuk mengalami *financial recovery* akan semakin meningkat.

## 5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, diantaranya sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya berdasarkan pada asumsi yang diperoleh dari hasil perhitungan menggunakan rumus *assets retrenchment* dan *expenses retrenchment*. Dalam menghitung *assets retrenchment*, digunakan data total aset tahun sebelumnya dan tahun berjalan, sementara *expenses retrenchment* menggunakan data total beban tahun sebelumnya dan tahun berjalan. Meskipun menggunakan model matematika, penting untuk melakukan validasi empiris terhadap data guna menverifikasi keakuratannya. Namun, setelah dilakukan pengecekan terhadap catatan atas laporan keuangan, tidak ditemukan konfirmasi mengenai penerapan *asset retrenchment*, *expenses retrenchment*, dan *downscoping* pada perusahaan yang dijadikan sampel penelitian.
2. Penelitian ini hanya difokuskan pada perusahaan sub sektor perhotelan, restoran, dan pariwisata yang terdampak langsung akibat pandemi Covid-19, sementara masih banyak beberapa sektor lain yang terdampak.
3. Dalam penelitian ini tidak semua perusahaan di sub sektor perhotelan, restoran, dan pariwisata dapat dijadikan sampel penelitian karena beberapa perusahaan tidak menerbitkan laporan keuangan atau laporan tahunan, sehingga mengurangi jumlah sampel penelitian.
4. Temuan dari penelitian ini menunjukkan bahwa dari tiga variabel independen yang diuji, hanya satu variabel yang memiliki pengaruh terhadap variabel dependen, yaitu *downscoping*. Oleh karena itu, masih terdapat variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini yang mungkin memiliki pengaruh terhadap *financial recovery* perusahaan.

### 5.3 Saran

Berdasarkan pembahasan, kesimpulan, dan keterbatasan yang telah dijelaskan sebelumnya, berikut ini adalah beberapa saran untuk penelitian selanjutnya:

1. Penelitian selanjutnya disarankan dapat mengubah metode penelitian menjadi metode kualitatif dengan pendekatan studi kasus agar memperoleh pemahaman yang lebih mendalam mengenai fenomena yang diteliti. Dengan menggunakan pendekatan studi kasus, penelitian dapat menghasilkan data yang lebih akurat dan memungkinkan analisis yang lebih mendalam terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi variabel yang diteliti.
2. Penelitian selanjutnya disarankan dapat memperluas ruang lingkup penelitian dengan mencakup sektor lain yang juga terdampak pandemi Covid-19, seperti misalnya sektor transportasi, manufaktur, atau konstruksi.
3. Penelitian selanjutnya disarankan dapat menambahkan variabel lain yang lebih relevan dan dapat berpotensi memengaruhi proses *financial recovery*, dengan tujuan untuk memperluas pengetahuan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi proses *financial recovery* perusahaan.
4. Penelitian selanjutnya disarankan dapat memperbaharui proksi atau alat ukur variabel yang digunakan dalam penelitian ini karena proksi tersebut masih belum mampu secara spesifik menangkap pengaruh *assets retrenchment*, *expenses retrenchment*, dan *downscoping*.

## DAFTAR PUSTAKA

- Afiah, E. T., & Aulia, V. (2020). Financial Stability, Financial Targets, Effective Monitoring Dan Rationalization Dan Kecurangan Laporan Keuangan. *Jurnal Revenue : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 1(1), 90–100. <https://doi.org/10.46306/rev.v1i1.9>
- Agatha, M. C., Lindreawati, & Susanto, A. (2023). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19 Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 12(2), 76–90. 10.33508/jima.v12i2.5347
- Annisa, A., Kusumastuti, R., & Mansur, F. (2024). *Pengaruh Expenses Retrenchment , Free asstes , dan Asstes Retrenchment Terhadap Corporate Turnaround*. 8, 12–21.
- Asenge, E. L., Oladimeji, A. T., Adima, E. L., & Adudu, A. C. (2023). Effect of Turnaround Strategies on Firm Performance in Nigerian Foods and Beverages Manufacturing Industry: A Study of BUA Foods Plc . *International Academy Journal of Management, Marketing and Entrepreneurial Studies* , 10(1), 120–127.
- Badan Pusat Statistik. (2023). *Tingkat Penghunian Kamar pada Hotel Bintang Menurut Provinsi (Persen) Tahun 2019-2022*. Badan Pusat Statistik. <https://www.bps.go.id/indicator/16/643/1/tingkat-penghunian-kamar-pada-hotel-bintang-menurut-provinsi.html>
- Barnett, M. L., & Salomon, R. M. (2006). Beyond Dichotomy: The Curvilinear Relationship Between Social Responsibility and Financial Performance. *Strategic Management Journa*, 27, 1101–1122. <https://doi.org/10.1002/smj.557>
- Berger, P. G., & Ofek, E. (1995). Diversification's effect on firm value. *Journal of Financial Economics*, 37(1), 39–65.

- Butar-Butar, N. A., Sadalia, I., & Irawati, N. (2019). *Determinant of Corporate Turnaround: A Review Study*. 100, 532–536. <https://doi.org/10.2991/icoi-19.2019.93>
- Chetta, R., & Khomsiyah, K. (2022). Keberhasilan Corporate Turnaround Pada Perusahaan Yang Mengalami Financial Distress di Masa Pandemi COVID-19. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(4), 3379–3388. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1131>
- CNN Indonesia. (2020, July 14). *PHRI Ungkap 10 Ribu Lebih Perusahaan Pariwisata Tutup*. CNN Indonesia. <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20200714153514-92-524550/phri-ungkap-10-ribu-lebih-perusahaan-pariwisata-tutup>
- Devi, S., Warasniasih, N. M. S., Masdiantini, P. R., & Musmini, L. S. (2020). The Impact of COVID-19 Pandemic on the Financial Performance of Firms on the Indonesia Stock Exchange. *Journal of Economics, Business, & Accountancy Ventura*, 23(2), 226–242. <https://doi.org/10.14414/jebav.v23i2.2313>
- Donaldson, T., & Preston, L. E. E. E. (1995). The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications. *The Academy of Management Review*, 20(1), 65–91. <https://doi.org/10.2307/258887>
- Febrianti, F., & Juliarto, A. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Severity, dan Assets Retrenchment Terhadap Keberhasilan Corporate Turnaround. *Diponegoro Journal of Accounting*, 11(4), 1–8. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Francis, J. D., & Desai, A. B. (2005). Situational and organizational determinants of turnaround. *Management Decision*, 43(9), 1203–1224. <https://doi.org/10.1108/00251740510626272>
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26*

- Edisi 10* (10th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I., & Chariri, A. (2007). *Teori Akuntansi* (3rd ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halodoc. (2023). *Begini Kronologi Lengkap Virus Corona Masuk Indonesia*. Halodoc.Com. <https://www.halodoc.com/artikel/begini-kronologi-lengkap-virus-corona-masuk-indonesia>
- Helmalia. (2016). Analisis Strategi Akuisisi dan Restrukturisasi dalam Bisnis Perusahaan. *Jurnal Lembaga Keuangan Dan Perbankan*, 1(1).
- Ilhami, & Thamrin, H. (2021). Analisis Dampak Covid 19 Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Syariah Di Indonesia. *Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance*, 4(1), 37–45. [https://doi.org/10.25299/jtb.2021.vol4\(1\).6068](https://doi.org/10.25299/jtb.2021.vol4(1).6068)
- Indriastuti, H. (2019). *Manajemen Strategi 4.0*. JP Publishing.
- Ishimitsu, Y., & Fujiwara, M. (2014). *Downscoping Strategy and Performance: Analyses on Diversified Firms in Japan*. 9, 57–68.
- Jamal, A. A. E., & Salisi, M. S. (2021). Retrenchment Strategy and Firm Performance: Evidence from Malaysian Construction Companies. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 11(1), 120–138. <https://doi.org/10.6007/ijarafms/v11-i1/8001>
- Kim, M., & Sohn, J. (2022). Passenger, airline, and policy responses to the COVID-19 crisis: The case of South Korea. *Journal of Air Transport Management*, 98. <https://doi.org/10.1016/j.jairtraman.2021.102144>
- Kusumaatmaja, H. H. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keberhasilan Perusahaan Perbankan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(9), 1–23.
- Kusumastuti, A., Khoiron, A. M., & Achmadi, T. A. (2020). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Deepublish.
- Maryani, A. (2023). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Financial Recovery Perusahaan Pariwisata dan Transportasi Terdampak COVID-19*.

Universitas Lampung.

- McWilliams, A., Siegel, D. S., & Wright, P. M. (2006). Corporate social responsibility: A theory of the firm perspective. *The Academy of Management Review*, 43(1), 1–18.
- Morrow, J. L., Johnson, R. A., & Busenitz, L. W. (2004). The Effects of Cost and Asset Retrenchment on Firm Performance: The Overlooked Role of a Firm's Competitive Environment. *Journal of Management*, 30(2), 189–208. <https://doi.org/10.1016/j.jm.2003.01.002>
- Nafi'ah, B. (2017). *Firm Size, Free Assets, Expenses Retrenchment, and Assets Retrenchment on Corporate Turnaround*. STIE Perbanas Surabaya.
- Nastiti, P. R., & Pangestuti, I. R. D. (2016a). *Pengaruh Ukuran, Free Assets, Assets Retrenchment, Pergantian CEO, dan Leverage Terhadap Corporate Turnaround ( Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2008-2013 )*. 5(1995), 1–12.
- Nastiti, P. R., & Pangestuti, I. R. D. (2016b). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Free Assets, Assets Retrenchment, Pergantian CEO, dan Leverage Terhadap Corporate Turnaround (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2013). *Diponogoro Journal of Management*, 5(2), 1–12.
- Pangestuti, I. R. D. (2017). *Corporate Turnaround Perusahaan Manufaktur di Negara-negara Asean-5*. *Fmi* 9, 1–23.
- Pemerintah Indonesia. (2023). *Keputusan Presiden Republik Indonesia (Keppres) Nomor 17 Tahun 2023 tentang Penetapan Berakhirnya Status Pandemi Corona Virus Disease 2019 (COVID-19) di Indonesia*.
- Pirsch, J., Gupta, S., & Grau, S. L. (2007). A framework for Understanding Corporate Social Responsibility Programs As A Continuum: An Exploratory Study. *Journal of Business Ethics*, 70(2), 125–140. <https://doi.org/10.1007/s10551-006-9100-y>
- Raines, F., Kristien, R., Rosmayanti, S., & Sugiyanto. (2022). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keberhasilan Proses Turnaround Pada

- Perusahaan yang Mengalami Financial Distress. *Humanities, Management, and Science Proceedings (HUMANIS)*, 2(2), 302–311.  
<http://www.openjournal.unpam.ac.id/index.php/SNH>
- Rico, M., & Puig, F. (2019). Successful turnarounds in bankrupt firms? Assessing retrenchment in the most severe form of crisis. *BRQ Business Research Quarterly*. <https://doi.org/10.1016/j.brq.2019.06.002>
- Riyanto, B. (2011). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan* (Edisi Keem). BPFE Universitas Gadjah Mada.
- Ruwita, C. (2012). *Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan Corporate Governance Terhadap Pengungkapan Risiko Perusahaan (Studi empiris Pada Perusahaan-Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Universitas Diponegoro.
- Santoso, S. (2021). *Paduan Lengkap SPSS 26*. PT Elex Media Komputindo.
- Setyadi, A., Pawirosumarto, S., & Ariana, S. (2023). *Manajemen Strategi (Seni dalam Menghadapi Persaingan Bisnis dan Manajemen Era Digital)* (1st ed.). Mitra Wacana Media.
- Sintyana, I. P. H., & Artini, L. G. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Kebijakan Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*, 8(2), 7717–7745.  
<https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v8.i2.p7>
- Suharjo. (2013). *Statistika Terapan Disertai Contoh Aplikasi Dengan SPSS* (1st ed.). Graha Ilmu.
- Suhfriahtiningsih, E. (2017). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keberhasilan Proses Turnaround Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(6), 1–18.
- Sumarni, A. S., & Ancella, A. H. (2022). The Impact of Retrenchment Strategy on Financial Performance During COVID-19 Pandemic: A Case Study of PT. XZY. *Contemporary Accounting Case Studies*, 1(1), 46–65.

- Surroca, J., Tribo, J. A., & Waddock, S. (2010). Corporate Responsibility and Financial Performance: The Role of Intangible Resources. *Strategic Management Journal*, *31*, 463–490. <https://doi.org/10.1002/smj.820>
- Suryati. (2010). Strategi Akuisisi dan Restrukturisasi. *Jurnal Mimbar Bumi Bengawan*, *3*(6).
- Tao, Y., Xu, G., & Liu, H. (2020). Compensation gap, retrenchment strategy and organizational turnaround: a configurational perspective. *Journal of Organizational Change Management*, *33*(5), 925–939. <https://doi.org/10.1108/JOCM-11-2019-0340>
- Tikici, M., Omay, E., Derin, N., Seçkin, S. N., & Cüreoğlu, M. (2011). Operating turnaround strategies during crisis periods: a research on manufacturing firms. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, *24*, 49–60. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2011.09.046>
- Wandera, J. O., Sakwa, M. M., & Mugambi, F. M. (2017). Turnaround strategies and organizational performance: A study on the cause-effect relationship. *International Journal of Recent Research in Commerce Economics and Management*, *4*(4), 391–400.
- Yasmine, A. Q. (2023). *Analisis Pengaruh Faktor Keuangan dan Non-Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Go Public di Sektor Perdagangan Tahun 2020-2021*. Universitas Lampung.
- Yudiyanto, Y., & Manggarani, Y. (2022). Asset Retrenchment dan Performa Perusahaan: Efek Pada Berbagai Stage Life Cycle Perusahaan. *AKUNTABILITAS*, *16*(2), 195–222.
- Yuliati, N. W. (2013). Pengaruh Kebijakan Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Hotel Dan Restoran Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 709–723.