

Pengaruh Faktor-Faktor Keberhasilan Turnaround Terhadap Perusahaan yang Mengalami Financial Distress

Kamilia Dianty Nur Latifa, Nurdin
 Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis
 Universitas Islam Bandung
 Bandung, Indonesia
kamiliadianty@gmail.com, psm_fe_unisba@yahoo.com

Abstract—*Transportation is a tool that has an important element in supporting the competitive advantage of an economy. Transportation has some of its kind like land, sea and air transportation. The study aims to examine the extent to which turnaround success indicators such as free asset, profitability and assets retrenchment can affect financial distress companies with financial statements that have a negative equity value. The study used the double linear Analisis with SPSS 26.0 program and data retrieval with purposive sampling method where the resulting company there were 4 companies subsectors transport listed on the Indonesia Stock Exchange period 2018-2019. The results showed that partially with a T-Test, a free variable that had significant effect on bound variables was the profitability and the assets retrenchment. And for free asset has no significant effect. While simultaneously with the test F, the independent variables i.e. free Asset, profitability and assets retrenchment simultaneously have significant effect on the success of turnaround in the company that experienced the financial distress.*

Keywords—*Free Assets, Profitabilitas, Assets Retrenchment, Financial Distress, Recovery of Turnaround*

Abstrak—Transportasi merupakan sarana yang mempunyai unsur penting dalam menunjang keunggulan daya saing suatu perekonomian. Transportasi memiliki beberapa jenisnya seperti transportasi darat, laut dan udara. Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji sejauh mana indikator keberhasilan turnaround seperti *free asset*, profitabilitas dan *assets retrenchment* dapat memengaruhi perusahaan yang mengalami *financial distress* dengan laporan keuangan yang memiliki nilai ekuitas negatif. Penelitian ini menggunakan analisis linier berganda dengan program SPSS 26.0 dan pengambilan data dengan metode *purposive sampling* dimana perusahaan yang dihasilkan ada 4 perusahaan subsektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2019. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial dengan uji t, variabel bebas yang berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat adalah profitabilitas dan *assets retrenchment*. Dan untuk *free asset* tidak berpengaruh secara signifikan. Sedangkan secara simultan dengan uji F, variabel bebas yaitu *free asset*, profitabilitas dan *assets retrenchment* secara bersamaan berpengaruh signifikan terhadap keberhasilan turnaround pada perusahaan yang mengalami *financial distress*.

Kata Kunci—*Free Asset, Profitabilitas, Assets Retrenchment, Financial Distress, Keberhasilan Turnaround*

I. PENDAHULUAN

Transportasi merupakan sarana yang mempunyai unsur penting dalam menunjang keunggulan daya saing suatu perekonomian. Dalam fungsinya melayani mobilitas orang, barang, dan jasa serta peranannya sebagai pendukung pembangunan sektor lainnya, maka pembangunan transportasi merupakan bagian yang amat diperhatikan dari pembangunan nasional. Ketersediaan sarana dan prasarana yang mencukupi dan efektif, serta tumbuhnya industri jasa yang efisien dan berdaya saing tinggi pada setiap sektor perhubungan baik darat, laut, maupun udara, akan menentukan kecepatan pertumbuhan perekonomian Indonesia dalam mengatasi persaingan global yang semakin ketat dan berat (Anonim, 2008). Oleh sebab itu, sektor transportasi menjadi bagian yang tidak dapat terpisahkan di hampir semua sendi masyarakat.

Transportasi umum atau kendaraan umum merupakan layanan angkutan yang tersedia untuk digunakan oleh masyarakat umum, biasanya ditentukan sesuai jadwal, rute atau trayek serta biaya yang ditetapkan pengemudi transportasi umum. Transportasi umum menjadi salah satu pilihan bagi masyarakat yang tidak memiliki kendaraan pribadi. Transportasi umum memang menjadi salah satu solusi bagi masyarakat untuk meminimalisir adanya kemacetan dan polusi udara yang berlebihan di perkotaan, walaupun transportasi pribadi tetap saja meningkat setiap harinya.

Namun dengan kondisi perekonomian yang selalu mengalami perubahan dan teknologi yang semakin canggih dapat mempengaruhi siklus hidup serta kinerja perusahaan, baik perusahaan kecil maupun perusahaan besar. Banyak perusahaan yang tidak mampu bertahan karena salah menangkap peluang pasar atau salah dalam penerapan strategi sehingga mengalami kebangkrutan.

Kondisi ini telah dialami oleh beberapa perusahaan di Indonesia. Persaingan pasar yang semakin sempit, membuat banyak perusahaan sulit untuk mempertahankan bisnisnya

sehingga mengalami Financial Distress. Financial distress dapat dialami oleh perusahaan yang berskala kecil maupun besar. Contohnya seperti Perusahaan sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi sub sektor Transportasi.

Menurut Ross, Westerfield, dan Jaffe (2005) dan Suroso (2006), financial distress adalah situasi di mana arus kas hasil operasi perusahaan tidak cukup untuk memenuhi kewajiban perusahaan. Selama tahun 2018 ada 4 perusahaan sub sektor transportasi yang sesuai dengan informasi dari BEI, yang mempunyai nilai ekuitas negatif, yaitu nilai total hutang melebihi total asetnya. Seperti pada tabel dibawah ini:

TABEL 1. PERUSAHAAN-PERUSAHAAN SUB SEKTOR TRANSPORTASI YANG NILAI EKUITASNYA NEGATIF

NO.	NAMA PERUSAHAAN	QUARTAL	NILAI EKUITAS NEGATIF	
			2018	2019
1.	Capitol Nusantara Indonesia Tbk	Q1	(7.054.515)	(11.340.414)
		Q2	(7.534.074)	(11.761.995)
		Q3	(8.984.271)	(13.415.794)
		Q4	(9.911.045)	(15.013.899)
2.	Express Transindo Utama Tbk	Q1	(337.505.882)	(626.858.248)
		Q2	(240.501.378)	(300.542.546)
		Q3	(366.984.274)	(636.594.914)
		Q4	(584.587.091)	(454.062.549)
3.	Steady Safe Tbk	Q1	(43.989.523.215)	(62.433.056.165)
		Q2	(46.400.300.466)	(60.155.116.582)
		Q3	(51.584.092.574)	(50.198.961.572)
		Q4	(60.623.120.392)	(40.050.898.906)
4.	Zebra Nusantara Tbk	Q1	(7.568.319.115)	(7.870.730.320)
		Q2	(7.375.600.712)	(7.926.011.899)
		Q3	(7.703.703.579)	(7.847.259.572)
		Q4	(7.847.259.572)	(7.620.958.089)

Dalam tabel 1 ini dapat menunjukkan bahwa ada 4 perusahaan industri sub sektor transportasi yang memiliki nilai ekuitas negatif yaitu: PT Capitol Nusantara Indonesia Tbk, PT Express Transindo Utama Tbk, PT Steady Safe Tbk, PT Zebra Nusantara Tbk.

Penelitian mengenai *financial distress* dan *turnaround* mempunyai keterkaitan yang erat karena keberhasilan *turnaround* ditentukan dari respon perusahaan dalam mengatasi masalah yang membawa perusahaan pada kondisi *financial distress* tersebut. *financial distress* dan menerapkan strategi *turnaround* yang tepat, akan jauh lebih dapat mengendalikan kondisi tersebut Atimiflaha (2008).

Turnaround adalah suatu kondisi di mana perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dapat keluar dan kembali ke perusahaan keuangan yang mengalami kondisi

normal. Masalah ini cukup penting karena kondisi pasar modal tidak akan selalu berada pada level di bawah atau tidak selalu dalam keadaan krisis. Akan ada periode ketika kondisi pasar modal akan kembali dan dapat berjalan dengan baik setelah periode krisis. Ini juga tercermin di pasar modal Indonesia. (Suratno, Fitriawati, dan Djajang, 2017).

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka perumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagaimana *Free Assets*, Profitabilitas dan *Assets Retrenchment* pada Perusahaan Subsektor Transportasi yang mengalami *Financial Distress* tahun 2018-2019?
2. Bagaimana Keberhasilan *Turnaround* pada Perusahaan Subsektor Transportasi yang mengalami *Financial Distress* tahun 2018-2019?
3. Bagaimana pengaruh *Free Asset*, Profitabilitas, dan *Assets Retrenchment* terhadap keberhasilan *Turnaround* pada Perusahaan Subsektor Transportasi tahun 2018-2019 yang mengalami *Financial distress* secara parsial?
4. Bagaimana pengaruh *Free Asset*, Profitabilitas, dan *Assets Retrenchment* terhadap keberhasilan *Turnaround* pada Perusahaan Subsektor Transportasi tahun 2018-2019 yang mengalami *Financial distress* secara simultan?

Selanjutnya, tujuan dalam penelitian ini diuraikan dalam pokok-pokok sbb.

1. Untuk mengetahui bagaimana *Free Assets*, Profitabilitas dan *Assets Retrenchment* di Perusahaan Subsektor Transportasi yang mengalami *Financial Distress* tahun 2018-2019.
2. Untuk mengetahui bagaimana Keberhasilan *Turnaround* pada Perusahaan Subsektor Transportasi yang mengalami *Financial Distress* tahun 2018-2019.
3. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh *Free Asset*, Profitabilitas, dan *Assets Retrenchment* terhadap keberhasilan *Turnaround* pada Perusahaan Subsektor Transportasi tahun 2018-2019 yang mengalami *Financial distress* secara parsial.
4. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh *Free Asset*, Profitabilitas, dan *Assets Retrenchment* terhadap keberhasilan *Turnaround* pada Perusahaan Subsektor Transportasi tahun 2018-2019 yang mengalami *Financial distress* secara simultan.

II. LANDASAN TEORI

Turnaround merupakan suatu kondisi dimana perusahaan mengalami penurunan kinerja ekonomi sangat

rendah dalam periode yang panjang dan siklus hidup perusahaannya tidak teratur. Dan juga bisa menyebabkan perusahaan terancam bangkrut, tetapi situasi ini dapat diatasi. Untuk mencapai keberhasilan turnaround perusahaan perlu mencari tahu penyebab kegagalan perusahaan dan merencanakan strategi untuk meningkatkan kinerja perusahaan

Dapat disimpulkan bahwa keberhasilan turnaround, perusahaan yang mengalami financial distress dapat dipulihkan kembali. Namun tidak 100% akan berhasil dipulihkan, karena tergantung dari faktor-faktor keberhasilan turnaround yang diterapkan.

Beberapa faktor internal yang diprediksi dapat mempengaruhi keberhasilan proses turnaround dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Ukuran Perusahaan (*Firm Size*), yaitu gambaran tentang besar kecilnya suatu perusahaan berdasarkan total aset maupun omset penjualan perusahaan.
2. Profitabilitas (*Profitability*) yaitu kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba.
3. Kecenderungan tingkat kesehatan perusahaan ($\Delta severity$) yaitu besarnya tingkat penurunan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh rasio keuangan (selisih nilai *z-score*).
4. *Free Assets* merupakan sumber daya likuid perusahaan yang tidak dijamin.
5. *Assets Retrenchment* yaitu pengurangan jumlah aset dengan tujuan untuk meningkatkan efisiensi dan efektivitas.
6. *Expenses Retrenchment* yaitu strategi efisiensi perusahaan yang dilakukan melalui pengurangan beban operasional (penjualan, umum dan administrasi).

Salah satu cara untuk memprediksi Keberhasilan *Turnaround* pada perusahaan yang mengalami *Financial Distress* adalah Model *Altman's Z-score*. Dalam menentukan perusahaan tersebut *recovery* atau berhasil dalam melakukan *turnaround* perlu dilakukan penghitungan dengan *Altman's Z-score*. Karena perusahaan yang diteliti mengalami *Financial Distress*. Menurut Fahmi (2013:158):

Pada saat ini banyak formula yang dikembangkan untuk menjawab permasalahan tentang *bankruptcy* ini, salah satu yang dianggap populer dan banyak dipergunakan dalam berbagai penelitian serta analisis secara umum adalah model kebangkrutan *Altman Model*. *Altman Model* ini atau lebih umum disebut dengan *Altman Z-score*.

Penelitian yang dilakukan Chenchene dan Mensah (2014) dalam Nastiti dan Triani (2016) memastikan bahwa ketersediaan *free assets* adalah variabel yang penting untuk memisahkan perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan yang berhasil maupun gagal melakukan

keberhasilan *turnaround*. Sehingga *free assets* berpengaruh terhadap Keberhasilan *Turnaround*.

Penelitian yang dilakukan oleh Syahida dan Ameer (2010) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap keberhasilan turnaround. Tingkat produktifitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang cukup baik dalam menghasilkan laba. Sehingga semakin tinggi rasio profitabilitas, maka semakin tinggi pula peluang perusahaan untuk mencapai keberhasilan turnaround. Hasil penelitian ini juga didukung oleh Rizki Dwi Lestari dan Ni Nyoman Alit Triyani (2014), bahwa Profitabilitas berpengaruh terhadap keberhasilan *turnaround*.

Peningkatan efisiensi akan meningkatkan pula profitabilitas dalam jangka pendek dan memungkinkan perusahaan melepaskan sumber-sumber yang dapat digunakan di tempat lain, serta dapat juga memainkan peran politik yang penting dalam memenangkan dukungan stakeholder (Arogyaswamy & Yasai Ardekani, 1997 dalam Smith & Graves, 2005). Menurut Puspa Novitasari (2017) mengemukakan bahwa *Assets Retrenchment* berpengaruh terhadap Keberhasilan *Turnaround*.

III. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Pengaruh *Free Assets*, Profitabilitas dan *Assets Retrenchment* secara parsial

TABEL 2. UJI T (PARSIAL) FREE ASSETS

Model	Unstandardized Coefficients		Standardize d Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
I (Constant)	,373	,220		,456	,094
Free_Assets	-3,855	,668	-,716	-5,771	,000

Berdasarkan tabel 2 diatas maka hasil pengujian secara parsial atau uji t pada variabel *free asset* (X1) memiliki nilai t hitung sebesar $-5,771 < 2,04841$ (nilai t tabel diperoleh melalui t tabel dengan menggunakan uji taraf dua sisi dimana $0,05/2 = 0,025$ dan $df = n - k - 1$, $df = 32 - 3 - 1 = 28$). Karena t hitung lebih kecil daripada t tabel dan nilai sig $< 0,05$ maka disimpulkan bahwa H_0 diterima H_1 ditolak yang artinya variabel *free asset* (X1) secara parsial tidak berpengaruh terhadap keberhasilan *turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*, sehingga perusahaan tidak dapat dipulihkan.

H_1 : *Free Assets* tidak berpengaruh terhadap

keberhasilan *turnaround* pada perusahaan yang mengalami *Financial Distress*.

TABEL 3, Uji T (PARSIAL) PROFITABILITAS

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	,373	,220		,456	,094
	Profitabilitas	3,853	1,876	,248	2,053	,049

Berdasarkan tabel 3 diatas maka hasil pengujian secara parsial atau uji t pada variabel profitabilitas (X2) memiliki nilai t hitung sebesar 2,053 > 2,04841 (nilai t tabel diperoleh melalui t tabel dengan menggunakan uji taraf dua sisi dimana 0,05/2= 0,025 dan df=n-k-1, df=32-3-1=28). Dapat disimpulkan bahwa t hitung lebih besar dari t tabel, maka Ho ditolak H1 diterima artinya variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap keberhasilan *turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress* secara parsial.

H2: Profitabilitas berpengaruh terhadap keberhasilan *turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*.

TABEL 4 Uji T (PARSIAL) ASSETS RETRENCHMENT

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	,373	,220		,456	,094
	Assets Retrenchment	,176	,044	,500	3,999	,000

Berdasarkan tabel 4 diatas maka hasil pengujian secara parsial atau uji t pada variabel *assets retrenchment* (X3) menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar 3,999 > 2,04841 (nilai t tabel diperoleh melalui t tabel dengan menggunakan uji taraf dua sisi dimana 0,05/2= 0,025 dan df=n-k-1, df=32-3-1=28). Dapat disimpulkan bahwa t hitung lebih besar dari t tabel, maka Ho ditolak H1 diterima artinya variabel *assets retrenchment* berpengaruh positif terhadap keberhasilan *turnaround* pada perusahaan yang

mengalami *financial distress* secara parsial.

H3: *Assets Retrenchment* berpengaruh terhadap keberhasilan *turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*

B. Pengaruh *Free Assets*, Profitabilitas dan *Assets Retrenchment* secara simultan

Tabel 5. Uji F (Simultan)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	178,309	3	59,436	14,614	,000 ^b
	Residual	113,877	28	4,067		
	Total	292,186	31			

Berdasarkan tabel 5 diatas hasil pengujian F (simultan) dapat diketahui bahwa f hitung sebesar 14,614 dan nilai signifikan 0,000. Untuk menentukan besarnya f tabel diperoleh dari tabel statistika f tabel dengan tingkat signifikan 0,05, df1= 3 dan df2=n-k-1 (32-3-1=28) yaitu 2,95. Sehingga dapat dibuktikan 14,614 > 2,95 artinya f hitung lebih besar dari f tabel dan nilai signifikan 0,000 ≤ 0,05 artinya koefisien regresi signifikan. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel bebas (*Free Asset*, Profitabilitas dan *Assets Retrenchment*) berpengaruh positif terhadap keberhasilan *turnaround* pada perusahaan yang mengalami *Financial Distress*.

H4: *Free Assets*, Profitabilitas dan *Asset Retrenchment* berpengaruh terhadap Keberhasilan *Turnaround* pada Perusahaan yang mengalami *Financial Distress* secara simultan.

IV. KESIMPULAN

Berdasarkan pembahasan dalam penelitian ini, peneliti menyimpulkan beberapa hasil penelitian sebagai berikut:

1. Pengaruh *Free Assets*, Profitabilitas dan *Asset Retrenchment* terhadap Keberhasilan *Turnaround* pada perusahaan yang mengalami *Financial Distress* secara parsial:
 - a. *Free Asset* (X1), dapat disimpulkan bahwa Ho diterima H1 ditolak yang artinya variabel *free asset* secara parsial tidak berpengaruh terhadap keberhasilan *turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress* dengan nilai signifikansi sebesar 0,05. Sehingga perusahaan tetap

mengalami kerugian.

- b. Profitabilitas (X2), dapat disimpulkan bahwa t hitung lebih besar dari t tabel, maka H_0 ditolak H_1 diterima artinya variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap keberhasilan *turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress* secara parsial dengan nilai signifikansi sebesar 0,05. Sehingga perusahaan dapat mengalami perubahan.
 - c. *Assets Retrenchment* (X3), dapat disimpulkan bahwa t hitung lebih besar dari t tabel, maka H_0 ditolak H_1 diterima artinya variabel *assets retrenchment* berpengaruh positif terhadap keberhasilan *turnaround* pada perusahaan yang mengalami *financial distress* secara parsial dengan nilai signifikansi sebesar 0,05. Sehingga perusahaan dapat mengalami perubahan.
2. Berdasarkan hasil penelitian pengaruh *Free Asset*, Profitabilitas, dan *Assets Retrechment* terhadap perusahaan yang mengalami *Financial Distress* secara simultan, maka dapat dikatakan memiliki koefisien regresi signifikan. Artinya variabel bebas (*Free Assets*, Profitabilitas dan *Assets Retrechment*) berpengaruh terhadap keberhasilan *turnaround* pada perusahaan yang mengalami *Financial Distress* sehingga perusahaan dapat mengalami perubahan atau dipulihkan.

V. SARAN

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan dalam penelitian terhadap hipotesis diatas, maka akan dipaparkan saran-saran yang harus diterapkan oleh beberapa pihak sebagai berikut :

1. Bagi akademis, untuk membuat penelitian lebih lanjut disarankan menggunakan variabel-variabel lain yang berpengaruh terhadap keberhasilan *turnaround*, walaupun dalam penelitian ini ada beberapa variabel bebas yang berpengaruh namun ada variabel bebas yang tidak berpengaruh. Diharapkan penelitian ini dapat menjadi referensi dan membantu memperluas pengetahuan tentang faktor-faktor yang dapat memulihkan perusahaan yang mengalami *financial distress*.
2. Bagi manajemen, diharapkan perusahaan lebih hati-hati dan teliti dalam mengelola keuangan sehingga terhindar dari keadaan *Financial Distress* bahkan hingga kebangkrutan.
3. Bagi investor diharapkan lebih hati-hati dalam berinvestasi dan sebelum berinvestasi, lebih baik melihat keadaan laporan keuangan perusahaan terlebih dahulu agar dapat mengetahui apakah perusahaan tersebut aman atau sebaliknya.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Arogyaswamy, Kamala, Barker, Vincent L., and Yasai-Ardekani, Masoud. 1995. *Firm Turnaround: An Integrative Two-Stage Model*. *Journal of Management Studies* 32 (4): 493-525.
- [2] Chenchehene, J., and Mensah, K. (2014). Corporate Survival: Analysis of Financial Distress and Corporate Turnaround of the UK Retail Industry. *Int. J. Lib. Arts Soc. Sci.* 2, 18–34.
- [3] Diana Atimiflaha. (2008).” Analisis Financial Distress Dengan Metode Z-Score untuk Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan.(Studi Pada Perusahaan Restoran, Hotel dan Pariwisata yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2003 – 2007). Skripsi Fakultas ekonomi Jurusan Manajemen. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim.
- [4] Fahmi, Irham. 2013. Analisis Laporan Keuangan. Bandung: Alfabeta.
- [5] Lestari R. D. dan Triyani Ni Nyoman A. 2014. Determinan Keberhasilan *Turnaround* pada Perusahaan yang Mengalami *Financial Distress*. Universitas Negeri Surabaya
- [6] Malcolm Smith dan Christopher Graves, 2005. Corporate Turnaround and Financial Distress. *Managerial Auditing Journal*, Vol 20, No.3, pp.304-320.
- [7] Nastiti, P. R., & Pangestuti, I. R. D. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, 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). *Diponegoro Journal Of Management*, 5(2), 1–12.
- [8] Novitasari Puspa, 2017. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keberhasilan *Turnaround* Pada Perusahaan Yang Mengalami *Financial Distress* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014). Universitas Muhammadiyah Surakarta
- [9] Ross, Westerfield, dan Jaffe 2005. *Corporate Finance*, International Edition, New York: McGraw-Hill
- [10] Suratno, Roza Fitriawati, Syahril Djadang. 2017. Determinants analysis of turnaround : empirical study on Manufaktur company registered in Indonesia Stock Exchange. *Etikonomi Volume 16* (1), April 2017. Page 103-114.
- [11] Zeni, Syahida Binti Md dan Rashid Ameer. 2010. *Turnaround prediction of distressed companies: evidence from Malaysia*. *Journal of Financial Reporting and Accounting* Vol. 8 No. 2, 2010 pp. 143-159.