

**Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah  
Restrukturisasi Utang Pada Perusahaan Manufaktur  
Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia**

Nadia

*nadia.feb2000@gmail.com*

Iswadi\*

Hendra Raza

Naz'aina

*Prodi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Malikussaleh, Lhokseumawe Aceh.*

*Kampus Bukit Indah, Blang Pulo, Muara Satu, Lhokseumawe, Aceh*

*\*Corresponding Author*

**Abstrak**

*Restrukturisasi utang merupakan aksi atau keputusan perusahaan untuk menata ulang kewajiban perusahaan dengan kreditur untuk menghindar atau menyelamatkan diri dari kesulitan keuangan yang dialami perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas perusahaan sebelum dan sesudah restrukturisasi utang. Selain itu, penelitian ini juga bertujuan untuk menganalisis perbedaan profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas perusahaan yang melakukan restrukturisasi utang antar tahun 2016, 2017 dengan 2018. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan data panel yang dikumpulkan dengan teknik dokumentasi yang diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dianalisis menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian menggunakan uji paired sample t-test diperoleh bahwa terdapat perbedaan profitabilitas perusahaan sebelum dan sesudah restrukturisasi utang, sedangkan untuk variabel likuiditas dan solvabilitas tidak terdapat perbedaan. Adapun hasil penelitian menggunakan Two Way Analysis of Variance menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan yang melakukan restrukturisasi utang antar tahun 2016, 2017 dengan 2018 terdapat perbedaan sebelum dan sesudah restrukturisasi utang. Sedangkan untuk variabel likuiditas dan solvabilitas tidak terdapat perbedaan.*

**Kata Kunci:** *Kinerja Keuangan, Restrukturisasi Utang, Profitabilitas, Likuiditas dan Solvabilitas.*

## PENDAHULUAN

Menurut Fahmi dalam Riani dan Nugraha (2020) menyatakan bahwa kinerja keuangan merupakan kegiatan perusahaan yang ditujukan untuk mendapatkan dan menggunakan modal dengan cara yang efektif dan efisien. Dengan melihat kinerja keuangan sebagai indikator kesehatan suatu perusahaan, pada tahun 2012 menurut laporan CNBC Indonesia (2020) PT Bakrie & Brothers Tbk yang bergerak dalam sektor manufaktur mengalami kerugian selama 7 tahun berturut-turut hingga tahun 2018. Hal ini memberikan pengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan tersebut. Bahkan Tahun 2018, kinerja keuangan PT Bakrie & Brothers Tbk mencatat kerugian sebesar Rp 1,25 triliun. Namun, pada tahun 2019 perusahaan berhasil mencetak laba sebesar Rp 852,96 miliar. Laba ini didapatkan melalui kebijakan perusahaan dengan melakukan restrukturisasi utang pada tahun 2016-2018 sebesar Rp 11,65 triliun dengan pola mengubah nilai utang menjadi saham (*debt to equity swap*). Terdapat juga 7 perusahaan manufaktur lain yang melakukan restrukturisasi utang pada tahun 2016 sampai 2018.

Menurut Rudiana dan Venusita (2018), restrukturisasi utang merupakan aksi atau keputusan perusahaan untuk menata ulang kewajiban perusahaan dengan kreditur untuk menghindari atau menyelamatkan diri dari kesulitan keuangan yang dialami perusahaan. Restrukturisasi utang diharapkan menjadi *win-win solution* bagi seluruh pihak yang berkepentingan. Berkenaan dengan kinerja keuangan, banyak peneliti yang meneliti tentang hal tersebut. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Riani dan Nugraha (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas perusahaan lebih rendah setelah dilakukan restrukturisasi utang dibandingkan dengan sebelum restrukturisasi utang. Namun hasil penelitian yang dilakukan oleh Rudiana dan Venusita (2018), As'ari (2015) dan Pratama (2018) menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan profitabilitas dan likuiditas sebelum maupun sesudah dilakukan restrukturisasi utang.

Penelitian ini mempertimbangkan perbedaan kinerja keuangan antar 3 periode restrukturisasi utang yaitu tahun 2016, 2017 dan 2018. Pada 3 periode tersebut terjadi gejolak ekonomi dunia yang berpengaruh terhadap Indonesia. Menurut laporan Berita Satu (2016), pada tahun 2016 keluarnya Inggris dari Uni Eropa, rencana kenaikan *The Fed Rate*, perkembangan geopolitik di sejumlah kawasan Asia Pasifik, volatilitas harga minyak mentah dunia, serta pemilihan Presiden Amerika memicu ketidakstabilan ekonomi Indonesia pada tahun tersebut. Adapun pada tahun 2017, menurut laporan CNBC Indonesia (2017) deindustrialisasi menjadi penyebab perekonomian Indonesia jalan di tempat. Selain itu, kemenangan Donald Trump dengan berbagai kebijakannya yang kontroversi serta krisis ekonomi Yunani juga menjadi pemicu ketidakstabilan ekonomi Indonesia pada tahun tersebut. Sedangkan pada tahun 2018 menurut Warta Ekonomi (2018) ketidakstabilan politik menjelang pemilu serta kampanye pemilihan parlemen dan presiden berdampak pada ekonomi Indonesia yang berakibat pada melemahnya kepercayaan investasi asing. Peneliti akan menjelaskan secara detail perbedaan profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas sebelum dan sesudah restrukturisasi utang. Oleh karena itu, penulis merumuskan judul penelitian dengan judul **"Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Restrukturisasi Utang Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia"**.

## TINJAUAN PUSTAKA

Yulazri dalam Riani dan Nugraha (2020) menyatakan restrukturisasi utang adalah suatu bentuk restrukturisasi yang dilakukan oleh suatu perusahaan dalam rangka memperbaiki kondisi keuangan dengan cara mengatur kembali utang-utangnya dengan mengajukan syarat-syarat dan kondisi yang disepakati oleh kedua belah pihak. Berdasarkan Surat Edaran Bank Indonesia No. 26/4/1993 Tentang Hukum Kredit Bermasalah, terdapat beberapa pola penyelesaian utang yang dapat diterapkan sebelum melakukan penyelesaian melalui lembaga hukum, yaitu:

1. Penjadwalan kembali (*rescheduling*) yaitu perubahan syarat kredit yang hanya menyangkut jadwal pembayaran dan/atau jangka waktunya,
2. Persyaratan kembali (*reconditioning*), menurut Hermansyah (2008) persyaratan kembali disini diartikan sebagai perubahan sebagian atau seluruh syarat perjanjian kredit,
3. Penataan kembali (*restructuring*), penataan kembali persyaratan utang meliputi: penambahan dana dari bank; dan/atau konversi seluruh atau sebagian tunggakan bunga menjadi pokok kredit baru; dan/atau konversi seluruh atau sebagian dari kredit menjadi penyertaan dalam perusahaan, yang dapat disertai dengan penjadwalan kembali dan/atau persyaratan kembali.

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2015), kinerja keuangan adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumber daya yang dimilikinya. Adapun menurut Jumingan dalam Lubis (2019), tujuan dan manfaat kinerja keuangan yaitu:

1. Untuk mengetahui keberhasilan pengelolaan keuangan perusahaan terutama kondisi likuiditas, kecukupan modal dan profitabilitas yang dicapai pada tahun berjalan maupun tahun sebelumnya,
2. Untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menggunakan semua aset yang dimiliki dalam menghasilkan aset secara efisien.

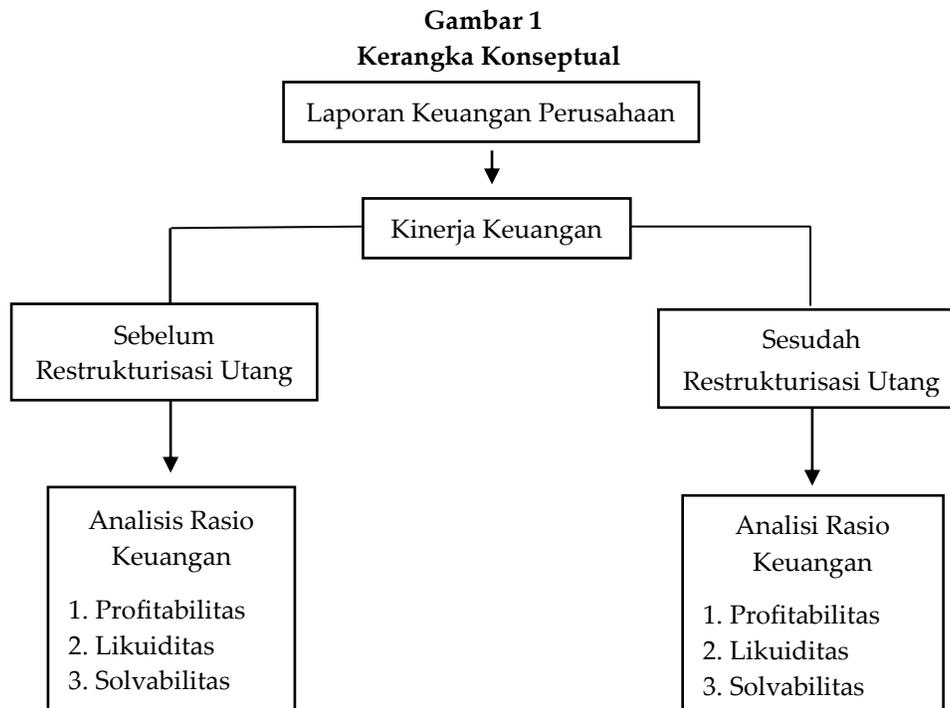
Menurut Hantono (2018) rasio profitabilitas atau rentabilitas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mencetak laba. Sedangkan menurut Harahap dalam Lubis (2019) rasio profitabilitas adalah gambaran kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya. Adapun indikator yang digunakan untuk mengukur profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan rasio *return on assets*.

Menurut Hantono (2018) rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi seluruh kewajiban (utang) jangka pendeknya. Ukuran likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio*.

Rasio solvabilitas merupakan variabel dari kondisi keuangan yang digunakan untuk menunjukkan besarnya hutang perusahaan dibanding dengan aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar rasio ini mencerminkan bahwa perusahaan memiliki kewajiban yang semakin besar. Indikator untuk mengukur solvabilitas dalam penelitian ini digunakan *Debt to Equity Ratio* (DER).

### Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual yang penulis ambil yaitu variabel perbedaan kinerja keuangan yang meliputi profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas sebelum dan sesudah restrukturisasi utang. Atas dasar tersebut maka penelitian ini membangun sebuah kerangka konseptual penelitian sebagai berikut:



### Hipotesis Penelitian

Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H1 : Terdapat perbedaan profitabilitas perusahaan antara sebelum dan sesudah restrukturisasi utang.
- H2 : Terdapat perbedaan likuiditas perusahaan antara sebelum dan sesudah restrukturisasi utang.
- H3 : Terdapat perbedaan solvabilitas perusahaan antara sebelum dan sesudah restrukturisasi utang.
- H4 : Terdapat perbedaan profitabilitas perusahaan antara sebelum dan sesudah restrukturisasi utang antar periode restrukturisasi utang.
- H5 : Terdapat perbedaan likuiditas perusahaan antara sebelum dan sesudah restrukturisasi utang antar periode restrukturisasi utang.
- H6 : Terdapat perbedaan solvabilitas perusahaan antara sebelum dan sesudah restrukturisasi utang antar periode restrukturisasi utang.

## METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Metode kuantitatif ini digunakan untuk menganalisis perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah restrukturisasi utang. Adapun Objek penelitian ini adalah adalah kinerja perusahaan meliputi profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas perusahaan.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 181 perusahaan. Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Sugiyono (2008) menjelaskan metode *purposive sampling* merupakan teknik pengambilan sampel dengan menentukan kriteria-kriteria tertentu. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan restrukturisasi utang selama tahun 2016-2018 yang memenuhi kriteria-kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016-2018,
2. Perusahaan manufaktur yang melakukan restrukturisasi utang pada tahun 2016-2018.

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan di atas. Dari jumlah populasi sebanyak 181 perusahaan, sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebanyak 8 perusahaan.

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. Data yang digunakan adalah data sekunder (*time series*). Menurut Sugiyono (2016), data sekunder merupakan data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya melalui orang lain atau lewat dokumen. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari dokumentasi laporan keuangan untuk mengukur kinerja keuangan. Data tersebut didapatkan melalui *website* [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi. Dokumentasi yaitu teknik pengumpulan data dengan cara mencari dan mengumpulkan data yang berhubungan dengan variabel yang diteliti di dalam penelitian yang dapat berupa dokumen, catatan, transkrip, buku, jurnal terdahulu dan lain sebagainya.

Metode analisis yang digunakan yaitu dengan melakukan analisis kuantitatif yang dinyatakan dengan angka-angka yang dalam perhitungan menggunakan metode statistik yang dibantu dengan program pengolahan data statistik yang dikenal dengan *E-views*. Tahapan-tahapan metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji *paired sample t-test*, uji *Two Way ANOVA* dan uji *wald test*.

## HASIL ANALISIS DATA

### Hasil Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas sebelum maupun sesudah restrukturisasi utang. Adapun statistik deskriptif variabel penelitian sebelum restrukturisasi utang adalah sebagai berikut:

**Tabel 1.**  
**Statistik Deskriptif Variabel Penelitian Sebelum dan Sesudah**  
**Restrukturisasi Utang**

Variabel	Mean	Maksimum	Minimum	Standar Deviasi	Probabilitas	Observasi
<b>Sebelum Restrukturisasi Utang</b>						
Profitabilitas	-0,131250	0,120000	-0,550000	0,218320	0,225078	24
Likuiditas	1,116250	5,600000	0,030000	1,323161	0,000000	24
Solvabilitas	1,826250	39,49000	-6,180000	8,695237	0,000000	24
<b>Sesudah Restrukturisasi Utang</b>						
Profitabilitas	0,010417	0,270000	-0,180000	0,091103	0,305016	24
Likuiditas	1,282500	4,110000	0,030000	1,147535	0,010794	24
Solvabilitas	3,053333	17,21000	-2,100000	4,158054	0,000002	24

Sumber: *Output Eviews 10* (Data Diolah)

Dari tabel 1 di atas, pada data profitabilitas sebelum restrukturisasi utang, nilai tertinggi (*maximum*) berada pada nilai 0,120000 yang diperoleh oleh PT Central Proteina Prima Tbk dan PT Semen Indonesia pada tahun 2015, nilai minimal (*minimum*) sebesar -0,550000 yang dimiliki oleh PT Intikeramik Alamasri Industri Tbk tahun 2016. Adapun pada data profitabilitas sesudah restrukturisasi utang, nilai tertinggi (*maximum*) berada pada nilai 0,270000 yang diperoleh oleh PT Central Proteina Prima Tbk pada tahun 2018, nilai minimal (*minimum*) sebesar -0,180000 yang dimiliki oleh PT Bakrie and Brothers Tbk tahun 2017. Nilai rata-rata (*mean*) profitabilitas sebelum dan sesudah restrukturisasi utang adalah -0,131250 dan 0,010417, artinya profitabilitas sesudah restrukturisasi utang mengalami peningkatan. Nilai standar deviasi sebelum dan sesudah restrukturisasi utang masing-masing sebesar 0,218320 dan 0,091103. Dari nilai tersebut menunjukkan bahwa nilai *mean* sebelum dan sesudah restrukturisasi utang lebih kecil dibandingkan dengan nilai standar deviasi sebelum dan sesudah restrukturisasi utang. Oleh karena itu, data dalam variabel profitabilitas sebelum dan sesudah restrukturisasi utang dapat dikatakan bervariasi.

Selanjutnya dari tabel 1 di atas, pada data likuiditas sebelum restrukturisasi utang, nilai tertinggi (*maximum*) berada pada nilai 5,600000 yang diperoleh oleh PT Semen Indonesia Tbk pada tahun 2016, nilai minimal (*minimum*) sebesar 0,030000 yang dimiliki oleh PT Intikeramik Alamasri Industri Tbk tahun 2017. Adapun pada data likuiditas sesudah restrukturisasi utang, nilai tertinggi (*maximum*) berada pada nilai 4,110000 yang diperoleh oleh PT Unggul Indah Cahaya Tbk pada tahun 2019, nilai minimal (*minimum*) sebesar 0,030000 yang dimiliki oleh PT Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk tahun 2019. Nilai rata-rata (*mean*) likuiditas sebelum dan sesudah restrukturisasi utang adalah 1,116250 dan 1,282500, artinya likuiditas sesudah restrukturisasi utang mengalami peningkatan. Nilai standar deviasi likuiditas sebelum dan sesudah restrukturisasi utang masing-masing sebesar 1,323161 dan 1,147535. Dari nilai tersebut menunjukkan bahwa nilai *mean* sebelum dan sesudah restrukturisasi utang lebih kecil dibandingkan dengan nilai standar deviasi sebelum dan sesudah restrukturisasi utang. Oleh karena itu, data dalam variabel likuiditas sebelum dan sesudah restrukturisasi utang dapat dikatakan bervariasi.

Selanjutnya dari tabel 1 di atas, pada data solvabilitas sebelum restrukturisasi utang, nilai tertinggi (*maximum*) berada pada nilai 39,49000 yang diperoleh oleh PT Central Proteina Prima Tbk pada tahun 2016, nilai minimal (*minimum*) sebesar -6,180000 yang dimiliki oleh PT Bakrie and Brothers Tbk tahun 2014. Adapun pada data solvabilitas sesudah restrukturisasi utang, nilai tertinggi (*maximum*) berada pada nilai 17,21000 yang diperoleh oleh PT Central Proteina Prima Tbk pada tahun 2016, nilai minimal (*minimum*) sebesar -2,100000 yang dimiliki oleh PT Bakrie and Brothers Tbk tahun 2014. Nilai rata-rata (*mean*) solvabilitas sebelum dan sesudah restrukturisasi utang adalah 1,826250 dan 3,053333. Nilai standar deviasi solvabilitas sebelum dan sesudah restrukturisasi utang masing-masing sebesar

8,695237 dan 4,158054. Dari nilai tersebut menunjukkan bahwa nilai *mean* sebelum dan sesudah restrukturisasi utang lebih kecil dibandingkan dengan nilai standar deviasi sebelum dan sesudah restrukturisasi utang. Oleh karena itu, data dalam variabel solvabilitas sebelum dan sesudah restrukturisasi utang dapat dikatakan bervariasi.

### Uji Asumsi Normalitas

Data yang diuji normalitas adalah data kinerja keuangan sebelum dan sesudah restrukturisasi utang. Adapun hasil uji normalitas data kinerja keuangan sebelum dan sesudah restrukturisasi utang adalah sebagai berikut:

**Tabel 2.**  
**Hasil Uji Normalitas Data Kinerja Keuangan**

Data Kinerja Keuangan	Probabilitas <i>Jarque-Bera</i>	Observasi
Profitabilitas	0,000026	48
Likuiditas	0,000000	48
Solvabilitas	0,000000	48

Sumber: *Output Eviews 10* (Data Diolah)

Dari tabel 2 di atas menunjukkan bahwa nilai probabilitas data profitabilitas tidak terdistribusi normal karena nilai probabilitas *Jarque-Bera* 0,000026 ( $\alpha < 0,05$ ). Selanjutnya, data likuiditas juga tidak terdistribusi normal karena nilai probabilitas *Jarque-Bera* 0,000000 ( $\alpha < 0,05$ ). Adapun data solvabilitas juga tidak terdistribusi normal karena nilai probabilitas *Jarque-Bera* 0,000000 ( $\alpha < 0,05$ ).

Dari pembahasan di atas, data pada semua sampel variabel penelitian tidak normal. Meskipun tidak normal, menurut Gujarati dan Porter (2009) berdasarkan *Central Limit Theorem* bahwa untuk sampel yang besar terutama lebih dari 30 ( $n \geq 30$ ), maka distribusi sampel dianggap normal. Oleh sebab itu, dikarenakan jumlah sampel pada semua variabel penelitian ini sebanyak 48 sampel lebih besar dari 30 maka data variabel penelitian pada semua sampel diasumsikan memiliki distribusi normal berdasarkan *Central Limit Theorem* (CLT).

### Pengujian Hipotesis

#### Uji Perbedaan Profitabilitas Perusahaan Sebelum dan Sesudah Restrukturisasi Utang

Untuk menguji apakah terdapat perbedaan profitabilitas perusahaan sebelum dan sesudah restrukturisasi utang, uji yang digunakan adalah uji *Paired Sample t-Test*. Adapun hasil uji tersebut adalah sebagai berikut:

**Tabel 3.**  
**Hasil Uji *Paired Sample t-Test* Perbedaan Profitabilitas  
Perusahaan Sebelum dan Sesudah Restrukturisasi Utang**

Variabel	Mean		<i>t-test Value</i>	Probabilitas	Df
	Sebelum	Sesudah			
Profitabilitas	-0,131250	0,010417	-2,933737	0,0052*	46

Sumber : *Output Eviews 10* (Data Diolah)

Note : \* signifikan pada 1%, \*\* signifikan pada 5%, \*\*\* signifikan pada 10%

Berdasarkan tabel 3 di atas, hasil pengujian menunjukkan nilai profitabilitas *t-test value* adalah -2,933737 ( $p < 0,01$ ). Oleh karena itu, hipotesis H1 diterima yaitu terdapat perbedaan profitabilitas

perusahaan sebelum dan sesudah restrukturisasi utang pada signifikansi 1%. Nilai rata-rata (*mean*) profitabilitas sebelum dan sesudah restrukturisasi utang meningkat dari -0,131250 menjadi 0,010417. Artinya semakin meningkatnya nilai profitabilitas berarti kondisi perusahaan semakin baik. Dengan kata lain, tingkat laba dan efisiensi perusahaan semakin meningkat.

#### Uji Perbedaan Likuiditas Perusahaan Sebelum dan Sesudah Restrukturisasi Utang

Untuk menguji apakah terdapat perbedaan likuiditas perusahaan sebelum dan sesudah restrukturisasi utang, uji yang digunakan adalah uji *Paired Sample t-Test*. Adapun hasil uji tersebut adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.**  
Hasil Uji *Paired Sample t-Test* Perbedaan Likuiditas  
Perusahaan Sebelum dan Sesudah Restrukturisasi Utang

Variabel	Mean		<i>t-test Value</i>	Probabilitas	Df
	Sebelum	Sesudah			
Likuiditas	1,116250	1,282500	-0,465017	0,6441	46

Sumber: *Output Eviews 10* (Data Diolah)

Berdasarkan tabel 4 di atas, hasil pengujian menunjukkan nilai likuiditas *t-test value* adalah -4,465017 ( $p > 0,1$ ). Oleh karena itu, hipotesis H2 ditolak artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan likuiditas perusahaan sebelum dan sesudah restrukturisasi utang. Walaupun nilai rata-rata (*mean*) likuiditas sebelum dan sesudah restrukturisasi utang mengalami peningkatan dari 1,116250 menjadi 1,282500 namun peningkatannya tidak signifikan secara statistik, karena peningkatan aset lancar perusahaan setelah dilakukan restrukturisasi utang belum pada tahap pembayaran utang lancarnya.

#### Uji Perbedaan Solvabilitas Perusahaan Sebelum dan Sesudah Restrukturisasi Utang

Untuk menguji apakah terdapat perbedaan solvabilitas perusahaan sebelum dan sesudah restrukturisasi utang, uji yang digunakan adalah uji *Paired Sample t-Test*. Adapun hasil uji tersebut adalah sebagai berikut:

**Tabel 5.**  
Hasil Uji *Paired Sample t-Test* Perbedaan Solvabilitas  
Perusahaan Sebelum dan Sesudah Restrukturisasi Utang

Variabel	Mean		<i>t-test Value</i>	Probabilitas	Df
	Sebelum	Sesudah			
Solvabilitas	1,826250	3,053333	-0,623706	0,5359	46

Sumber: *Output Eviews 10* (Data Diolah)

Berdasarkan tabel 5 di atas, hasil pengujian menunjukkan nilai solvabilitas *t-test value* adalah -0,623706 ( $p > 0,1$ ). Oleh karena itu, hipotesis H3 ditolak artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan solvabilitas perusahaan sebelum dan sesudah restrukturisasi utang. Walaupun nilai rata-rata (*mean*) solvabilitas sebelum dan sesudah restrukturisasi utang mengalami peningkatan dari 1,826250 menjadi 3,053333 namun peningkatannya tidak signifikan secara statistik, karena terjadinya peningkatan utang menyebabkan perusahaan belum dapat keluar untuk membayar utang jangka panjangnya.

#### Uji Perbedaan Profitabilitas Perusahaan yang Melakukan Restrukturisasi Utang Antar Tahun 2016, 2017 dengan 2018

Untuk melihat apakah terdapat perbedaan profitabilitas perusahaan sesudah melakukan restrukturisasi utang antar tahun 2016, 2017 dengan 2018 uji statistik yang digunakan adalah uji *Two Way Anova* dan *Wald Test*. Adapun hasil uji tersebut adalah sebagai berikut:

**Tabel 6.**  
**Hasil Uji *Two Way Anova* dan *Wald Test***  
**Perbedaan Profitabilitas Perusahaan yang Melakukan**  
**Restrukturisasi Utang Tahun 2016, 2017 dengan 2018**

Variabel	Koefisien	t-Statistik	Probabilitas
C	-0,202500	-3,329014	0,0017
PR=1	0,181667	2,313351	0,0253
PR=2	0,165714	2,402583	0,0205
<b>Wald Test</b>	F-Statistik: 4,512411		0,0164**

Sumber : *Output Eviews 10* (Data Diolah)

Note : \* signifikan pada 1%, \*\* signifikan pada 5%, \*\*\* signifikan pada 10%

Berdasarkan tabel 6 di atas, maka dapat dijelaskan bahwa nilai *f-statistik wald test* sebesar 4,512411 dan df 2,45 dengan probabilitas < 0,05 maka hipotesis H4 diterima artinya terdapat perbedaan profitabilitas perusahaan yang melakukan restrukturisasi utang antar tahun 2016, 2017 dengan 2018 pada signifikansi 5%.

#### Uji Perbedaan Likuiditas Perusahaan yang Melakukan Restrukturisasi Utang Antar Tahun 2016, 2017 dengan 2018

Untuk melihat apakah terdapat perbedaan likuiditas perusahaan sesudah melakukan restrukturisasi utang antar tahun 2016, 2017 dengan 2018 uji statistik yang digunakan adalah Uji *Two Way Anova* dan *Wald Test*. Adapun hasil uji tersebut adalah sebagai berikut:

**Tabel 7.**  
**Hasil Uji *Two Way Anova* dan *Wald Test***  
**Perbedaan Likuiditas Perusahaan yang Melakukan**  
**Restrukturisasi Utang Tahun 2016, 2017 dengan 2018**

Variabel	Koefisien	t-Statistik	Probabilitas
C	0,491250	1,147743	0,2571
PR=1	0,765417	1,385210	0,1728
PR=2	0,885893	1,825371	0,0746
<b>Wald Test</b>	F-Statistik : 0,125114		0,8827

Sumber: *Output Eviews 10* (Data Diolah)

Berdasarkan tabel 7 di atas, maka dapat dijelaskan bahwa nilai *f-statistik wald test* sebesar 0,125114 dan df 2,45 dengan probabilitas > 0,1 maka hipotesis H5 ditolak artinya tidak terdapat perbedaan likuiditas perusahaan yang melakukan restrukturisasi utang antar tahun 2016, 2017 dengan 2018.

### Uji Perbedaan Solvabilitas Perusahaan yang Melakukan Restrukturisasi Utang Antar Tahun 2016, 2017 dengan 2018

Untuk melihat apakah terdapat perbedaan solvabilitas perusahaan sesudah melakukan restrukturisasi utang antar tahun 2016, 2017 dengan 2018 uji statistik yang digunakan adalah Uji *Two Way Anova* dan *Wald Test*. Adapun hasil uji tersebut adalah sebagai berikut:

**Tabel 8.**  
**Hasil Uji *Two Way Anova* dan *Wald Test***  
**Perbedaan Solvabilitas Perusahaan yang Melakukan**  
**Restrukturisasi Utang Tahun 2016, 2017 dengan 2018**

Variabel	Koefisien	t-Statistik	Probabilitas
C	0,825000	0,346068	0,7309
PR=1	-0,272500	-0,088542	0,9298
PR=2	2,885000	1,067288	0,2915
<i>Wald Test</i>	F-Statistik	0,946942	0,3955

Sumber: *Output Eviews 10* (Data Diolah)

Berdasarkan tabel 8 di atas, maka dapat dijelaskan bahwa nilai f-statistik *wald test* sebesar 0,946942 dan df 2,45 dengan probabilitas > 0,1 maka hipotesis H<sub>6</sub> ditolak artinya tidak terdapat perbedaan solvabilitas perusahaan yang melakukan restrukturisasi utang antar tahun 2016, 2017 dengan 2018.

## PEMBAHASAN

### Perbedaan Profitabilitas Perusahaan Sebelum dan Sesudah Restrukturisasi Utang

Berdasarkan uji *Paired Sample t-Test* menunjukkan bahwa H<sub>0</sub> ditolak, sehingga terdapat perbedaan yang signifikan profitabilitas perusahaan pada periode sebelum restrukturisasi utang dan sesudah restrukturisasi utang. Hasil tersebut didukung dengan nilai rata-rata (*mean*) profitabilitas mengarah ke arah yang lebih baik (positif) sesudah restrukturisasi utang dari -0,131250 menjadi 0,010417. Artinya profitabilitas perusahaan meningkat secara signifikan sesudah dilakukan restrukturisasi utang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian As'ari dkk (2019) yang mendapati bahwa terdapat kenaikan yang signifikan profitabilitas perusahaan sesudah restrukturisasi utang. Selain itu, penelitian Riani dan Nugraha (2020) juga mendapati bahwa terdapat perbedaan profitabilitas sebelum dan sesudah melakukan restrukturisasi utang, namun perbedaannya bukan mengarah ke arah yang lebih baik, tetapi terjadi penurunan.

Dalam penelitian ini, terdapat beberapa perusahaan yang profitabilitasnya mengarah ke arah yang lebih baik. Adapun perusahaan yang profitabilitasnya signifikan mengarah ke arah yang lebih baik sesudah melakukan restrukturisasi utang yaitu PT Bakrie & Brothers Tbk, PT Mulia Industrindo Tbk, PT Suparma Tbk, PT Central Proteina Prima Tbk, PT Intikeramik Alamasri Industri Tbk, PT Semen Indonesia Tbk dan PT Unggul Cahaya Indah Tbk. Dari beberapa perusahaan tersebut, PT Central Proteina Prima Tbk yang mengalami jumlah kenaikan profitabilitas paling tinggi sesudah dilakukan restrukturisasi utang. Menurut Anggarani dan Ficilia (2014) perbedaan profitabilitas bergerak ke arah yang lebih baik (meningkat) disebabkan karena lebih banyak modal yang diinvestasikan dalam aktiva tetap yang dapat memberikan profitabilitas yang lebih besar dibandingkan dengan aktiva lancar.

Dari pembahasan tersebut dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan profitabilitas perusahaan sebelum dan sesudah restrukturisasi utang. Hal tersebut menunjukkan bahwa setiap

perusahaan yang melakukan restrukturisasi utang profitabilitasnya akan naik atau bergerak ke arah positif.

### **Perbedaan Likuiditas Perusahaan Sebelum dan Sesudah Restrukturisasi Utang**

Berdasarkan uji *Paired Sample t-Test* menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima, artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan likuiditas perusahaan sebelum dan sesudah restrukturisasi utang. Meskipun nilai rata-rata (*mean*) likuiditas sebelum dan sesudah restrukturisasi utang mengalami peningkatan dari 1,116250 menjadi 1,282500 namun peningkatannya tidak signifikan secara statistik, karena peningkatan aset lancar perusahaan setelah dilakukan restrukturisasi utang belum pada tahap pembayaran utang lancarnya. Penelitian ini sama hasilnya dengan penelitian Rudiana dan Venusita (2018) yang mendapati bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan likuiditas sebelum dan sesudah melakukan restrukturisasi utang. Penelitian As'ari (2015) juga sejalan dengan hasil yang didapatkan dalam penelitian ini yaitu tidak terdapat perbedaan likuiditas sebelum dan sesudah restrukturisasi utang.

Selain penelitian yang sejalan dengan hasil penelitian ini, terdapat juga penelitian lain yang tidak sejalan dengan penelitian ini seperti penelitian As'ari dkk (2019) yang mendapatkan bahwa terdapat perbedaan likuiditas perusahaan sebelum dan sesudah restrukturisasi utang. Adapun penelitian Riani dan Nugraha (2020) juga mendapati bahwa terdapat perbedaan likuiditas sebelum dan sesudah melakukan restrukturisasi utang, namun perbedaannya bukan mengarah ke arah yang lebih baik, tetapi terjadi penurunan.

Dalam penelitian ini, perusahaan yang likuiditasnya tidak terdapat perbedaan sebelum dan sesudah restrukturisasi utang (terendah) adalah PT Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk. Meskipun demikian jika dilihat dari nilai rata-rata (*mean*) likuiditas perusahaan sebelum dan sesudah melakukan restrukturisasi utang mengalami sedikit peningkatan, namun peningkatan tersebut tidak signifikan sehingga tidak berpengaruh secara statistik.

Menurut Rudiana dan Venusita (2018) tidak terdapat perbedaan signifikan likuiditas perusahaan sebelum dan sesudah melakukan restrukturisasi utang bisa saja disebabkan karena metode restrukturisasi utang yang paling banyak digunakan oleh perusahaan adalah dengan perpanjangan jatuh tempo pembayaran utang (*rescheduling*), yang artinya akan terjadi perubahan dari utang jangka pendek ke utang jangka panjang, sehingga memungkinkan adanya penurunan jumlah utang jangka pendek dan berdampak pada likuiditas perusahaan. Namun, perubahan utang jangka pendek menjadi utang jangka panjang pada tahun dilakukannya restrukturisasi utang berarti akan ada utang jangka pendek baru pada periode setelah restrukturisasi utang. Hal tersebut berarti hanya terjadi penundaan utang jangka pendek ke periode selanjutnya, sehingga walaupun terdapat penurunan *current ratio* yang disebabkan oleh peningkatan utang jangka pendek, perbedaan tersebut tidak secara signifikan berbeda.

Dari pembahasan tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan likuiditas perusahaan sebelum dan sesudah restrukturisasi utang. Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak menjamin setiap perusahaan yang melakukan restrukturisasi utang likuiditasnya akan naik atau bergerak ke arah positif. Terkadang sesudah dilakukan restrukturisasi utang, likuiditas perusahaan akan menurun atau bisa saja tidak terdapat perubahan atau perbedaan. Dalam penelitian ini, beberapa perusahaan mengalami perubahan baik peningkatan maupun penurunan likuiditas pada sampel perusahaan, namun tidak signifikan secara statistik. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara umum tidak terdapat perbedaan likuiditas perusahaan sebelum dan sesudah melakukan restrukturisasi utang.

### **Perbedaan Solvabilitas Perusahaan Sebelum dan Sesudah Restrukturisasi Utang**

Berdasarkan uji *Paired Sample t-Test* menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima, artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan solvabilitas perusahaan sebelum dan sesudah restrukturisasi utang. Meskipun

nilai rata-rata (*mean*) solvabilitas sebelum dan sesudah restrukturisasi utang mengalami peningkatan dari 1,826250 menjadi 3,053333. Namun peningkatan nilai solvabilitas tidak signifikan secara statistik, karena terjadinya peningkatan utang menyebabkan perusahaan belum dapat keluar untuk membayar utang jangka panjangnya. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dibuat oleh As'ari, dkk (2019) yang mendapati bahwa terdapat perbedaan signifikan solvabilitas perusahaan sebelum dan sesudah melakukan restrukturisasi utang. Adapun penelitian Riani dan Nugraha (2020) juga mendapati bahwa terdapat perbedaan solvabilitas sebelum dan sesudah melakukan restrukturisasi utang, namun perbedaannya bukan mengarah ke arah yang lebih baik, tetapi terjadi penurunan.

Dalam penelitian ini, perusahaan yang solvabilitasnya tidak terdapat perbedaan sebelum dan sesudah restrukturisasi utang (terendah) adalah PT Bakrie and Brothers Tbk pada tahun 2014. Meskipun demikian, jika dilihat dari nilai rata-rata (*mean*) solvabilitas perusahaan sebelum dan sesudah melakukan restrukturisasi utang, terdapat perusahaan yang mengalami sedikit peningkatan solvabilitas namun peningkatan tersebut tidak signifikan sehingga tidak berpengaruh secara statistik. Tidak meningkatnya solvabilitas secara signifikan, menurut Adam dan Mayar (2020) disebabkan karena ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban utang jangka panjang.

Dari pembahasan tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan solvabilitas perusahaan sebelum dan sesudah restrukturisasi utang. Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak menjamin setiap perusahaan yang melakukan restrukturisasi utang solvabilitasnya akan naik atau bergerak ke arah positif. Terkadang sesudah dilakukan restrukturisasi utang, solvabilitas perusahaan akan menurun atau bisa saja tidak terdapat perubahan atau perbedaan. Dalam penelitian ini, beberapa perusahaan mengalami perubahan baik peningkatan maupun penurunan solvabilitas pada sampel perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara umum tidak terdapat perbedaan solvabilitas perusahaan sebelum dan sesudah melakukan restrukturisasi utang.

### **Perbedaan Profitabilitas Perusahaan yang Melakukan Restrukturisasi Utang Antar Tahun 2016, 2017 dengan 2018**

Berdasarkan uji *Two Way Anova* dan *Wald Test* menunjukkan bahwa  $H_0$  ditolak, maka terdapat perbedaan yang signifikan profitabilitas perusahaan yang melakukan restrukturisasi utang antar tahun 2016, 2017 dengan 2018. Secara umum, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian As'ari dkk (2019) yang mendapati bahwa terdapat kenaikan yang signifikan profitabilitas perusahaan sesudah restrukturisasi utang. Selain itu, penelitian Riani dan Nugraha (2020) juga mendapati bahwa terdapat perbedaan profitabilitas sebelum dan sesudah melakukan restrukturisasi utang, namun perbedaannya bukan mengarah ke arah yang lebih baik, tetapi terjadi penurunan.

Selain itu, secara umum terdapat penelitian yang tidak sesuai dengan hasil penelitian ini seperti penelitian Rudiana dan Venisuta (2018) serta As'ari (2015) yang mendapatkan bahwa tidak terdapat perbedaan profitabilitas perusahaan yang melakukan restrukturisasi utang.

Beberapa perusahaan mengalami perubahan baik peningkatan maupun penurunan profitabilitas pada sampel perusahaan dalam penelitian ini, namun perubahannya tidak signifikan secara statistik. Peningkatan profitabilitas tercermin dari nilai rata-rata perusahaan ketiga tahun tersebut. Namun hanya pada tahun 2017 merupakan tahun yang paling baik karena nilai rata-ratanya bergerak dari negatif ke positif.

Dalam kurun waktu tiga periode tersebut, dari sampel perusahaan dalam penelitian ini terdapat perusahaan yang mengalami peningkatan profitabilitas sesudah restrukturisasi utang yaitu PT Central Proteina Prima Tbk pada tahun 2018. Kurangnya peningkatan profitabilitas pada tahun 2016 dan 2017 bisa saja disebabkan karena pada tahun-tahun tersebut terjadi gejolak ekonomi dunia yang berpengaruh pada Indonesia. Menurut Berita Satu (2016), pada tahun 2016 keluarnya Inggris dari Uni Eropa, rencana kenaikan *The Fed Rate*, perkembangan geopolitik di sejumlah kawasan Asia Pasifik, volatilitas harga minyak mentah dunia, serta pemilihan Presiden Amerika memicu ketidakstabilan ekonomi Indonesia

pada tahun tersebut. Adapun pada tahun 2017 menurut laporan CNBC Indonesia (2017) deindustrialisasi menjadi penyebab perekonomian Indonesia jalan ditempat. Selain itu, kemenangan Donald Trump dengan berbagai kebijakannya yang kontroversi serta krisis ekonomi Yunani juga menjadi pemicu ketidakstabilan ekonomi Indonesia pada tahun 2017.

Dari pembahasan di atas dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan signifikan profitabilitas perusahaan yang melakukan restrukturisasi utang antar tahun 2016, 2017 dengan 2018. Diantara ketiga tahun tersebut, tahun 2018 merupakan tahun yang tingkat profitabilitasnya paling tinggi dibandingkan dengan tahun 2016 dan 2017.

### **Perbedaan Likuiditas Perusahaan yang Melakukan Restrukturisasi Utang Antar Tahun 2016, 2017 dengan 2018**

Berdasarkan uji *Two Way Anova* dan *Wald Test* menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima, yaitu tidak terdapat perbedaan likuiditas perusahaan yang melakukan restrukturisasi utang antar tahun 2016, 2017 dengan 2018. Secara umum, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian As'ari dkk (2019) yang mendapatkan bahwa terdapat perbedaan likuiditas perusahaan sebelum dan sesudah restrukturisasi utang. Adapun penelitian Riani dan Nugraha (2020) juga mendapati bahwa terdapat perbedaan likuiditas sebelum dan sesudah melakukan restrukturisasi utang, namun perbedaannya bukan mengarah ke arah yang lebih baik, tetapi terjadi penurunan. Adapun penelitian yang secara umum sejalan dengan hasil penelitian ini yaitu penelitian Rudiana dan Venusita (2018) yang mendapati bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan likuiditas sebelum dan sesudah melakukan restrukturisasi utang. Penelitian As'ari (2015) juga sejalan dengan hasil yang didapatkan dalam penelitian ini yaitu tidak terdapat perbedaan likuiditas sebelum dan sesudah restrukturisasi utang.

Walaupun hasil penelitian ini tidak terdapat perbedaan likuiditas perusahaan yang melakukan restrukturisasi utang antar tahun 2016, 2017 dengan 2018. Beberapa perusahaan mengalami perubahan yaitu peningkatan likuiditas pada sampel perusahaan dalam penelitian ini, namun perubahannya tidak signifikan secara statistik. Secara umum (global), tidak adanya peningkatan likuiditas secara signifikan pada tahun-tahun tersebut bisa saja dipengaruhi oleh gejolak ekonomi dunia dan juga keadaan internal yang terjadi di Indonesia.

Menurut harian Berita Satu (2016), pada tahun 2016 keluarnya Inggris dari Uni Eropa, rencana kenaikan *The Fed Rate*, perkembangan geopolitik di sejumlah kawasan Asia Pasifik, volatilitas harga minyak mentah dunia, serta pemilihan Presiden Amerika memicu ketidakstabilan ekonomi Indonesia pada tahun tersebut. Adapun pada tahun 2017 menurut laporan CNBC Indonesia (2017) deindustrialisasi menjadi penyebab perekonomian Indonesia jalan ditempat. Selain itu, kemenangan Donald Trump dengan berbagai kebijakannya yang kontroversi serta krisis ekonomi Yunani juga menjadi pemicu ketidakstabilan ekonomi Indonesia pada tahun 2017. Sedangkan pada tahun 2018 menurut Warta Ekonomi (2018) ketidakstabilan politik menjelang pemilu serta kampanye pemilihan parlemen dan presiden berdampak pada ekonomi Indonesia yang berakibat pada melemahnya kepercayaan investasi asing. Selain itu, kurs rupiah melemah hingga Rp 15.000/US\$ dan perang dagang antara Amerika Serikat dan China juga memicu ketidakstabilan ekonomi Indonesia pada tahun tersebut.

Adapun secara khusus, tidak adanya perbedaan signifikan pada tahun-tahun tersebut bisa saja disebabkan karena perusahaan pada sampel penelitian ini kemungkinan melakukan perubahan utang jangka pendek menjadi utang jangka panjang pada tahun dilakukannya restrukturisasi utang berarti akan ada utang jangka pendek baru pada periode setelah restrukturisasi utang. Hal tersebut berarti hanya terjadi penundaan utang jangka pendek ke periode selanjutnya, sehingga walaupun terdapat penurunan *current ratio* yang disebabkan oleh peningkatan utang jangka pendek, perbedaan tersebut tidak secara signifikan berbeda. Adapun peningkatan likuiditas tercermin dari nilai rata-rata perusahaan

ketiga tahun tersebut. Namun hanya pada tahun 2017 tahun yang paling baik karena nilai rata-ratanya bergerak ke arah yang lebih besar. Dalam penelitian ini, likuiditas sesudah restrukturisasi utang tertinggi diperoleh oleh PT Unggul Indah Cahaya Tbk pada tahun 2019.

Dari pembahasan di atas dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan likuiditas perusahaan yang melakukan restrukturisasi utang antar tahun 2016, 2017 dengan 2018. Walaupun demikian, beberapa perusahaan yang menjadi sampel dalam perusahaan ini mengalami perubahan baik peningkatan maupun penurunan likuiditas, namun perubahannya tidak signifikan secara statistik.

### **Perbedaan Solvabilitas Perusahaan yang Melakukan Restrukturisasi Utang Antar Tahun 2016, 2017 dengan 2018**

Berdasarkan uji *Two Way Anova* dan *Wald Test* menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima, yaitu tidak terdapat perbedaan solvabilitas perusahaan yang melakukan restrukturisasi utang antar tahun 2016, 2017 dengan 2018. Secara umum, hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Rudiana dan Venisuta (2018) yang mendapatkan bahwa tidak terdapat perbedaan solvabilitas perusahaan yang melakukan restrukturisasi utang. Selain itu, penelitian As'ari (2015) juga sesuai dengan hasil penelitian ini. Adapun penelitian Riani dan Nugraha (2020) serta penelitian As'ari dkk (2019) mendapatkan hasil yang tidak sesuai dengan penelitian ini. Penelitian-penelitian tersebut mendapati bahwa terdapat perbedaan yang signifikan solvabilitas perusahaan sebelum dan sesudah restrukturisasi utang. Namun dalam penelitian Riani dan Nugraha (2020) perbedaannya bukan mengarah ke arah yang lebih baik (peningkatan), tetapi terjadi penurunan.

Hasil penelitian ini memang menunjukkan tidak terdapat perbedaan solvabilitas perusahaan yang melakukan restrukturisasi utang antar tahun 2016, 2017 dengan 2018. Namun, beberapa perusahaan mengalami peningkatan solvabilitas pada sampel perusahaan dalam penelitian ini, namun perubahannya tidak signifikan secara statistik. Seperti pada tahun 2016 terjadi peningkatan solvabilitas yang diperoleh PT Central Proteina Prima Tbk.

Secara umum (global), tidak adanya peningkatan solvabilitas secara signifikan pada tahun-tahun tersebut bisa saja dipengaruhi oleh gejolak ekonomi dunia dan juga keadaan internal yang terjadi di Indonesia. Menurut Berita Satu (2016), pada tahun 2016 keluarnya Inggris dari Uni Eropa, rencana kenaikan *The Fed Rate*, perkembangan geopolitik di sejumlah kawasan Asia Pasifik, volatilitas harga minyak mentah dunia, serta pemilihan Presiden Amerika memicu ketidakstabilan ekonomi Indonesia pada tahun tersebut. Adapun pada tahun 2017 menurut laporan CNBC Indonesia (2017) deindustrialisasi menjadi penyebab perekonomian Indonesia jalan ditempat. Selain itu, kemenangan Donald Trump dengan berbagai kebijakannya yang kontroversi serta krisis ekonomi Yunani juga menjadi pemicu ketidakstabilan ekonomi Indonesia pada tahun 2017. Sedangkan pada tahun 2018 menurut Warta Ekonomi (2018) ketidakstabilan politik menjelang pemilu serta kampanye pemilihan parlemen dan presiden berdampak pada ekonomi Indonesia yang berakibat pada melemahnya kepercayaan investasi asing. Selain itu, kurs rupiah melemah hingga Rp 15.000/US\$ dan perang dagang antara Amerika Serikat dan China juga memicu ketidakstabilan ekonomi Indonesia pada tahun tersebut. Dari pembahasan di atas dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan solvabilitas perusahaan yang melakukan restrukturisasi utang antar tahun 2016, 2017 dengan 2018. Walaupun demikian, beberapa perusahaan yang menjadi sampel dalam perusahaan ini mengalami perubahan baik peningkatan maupun penurunan solvabilitas, namun perubahannya tidak signifikan secara statistik.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dipaparkan pada bagian sebelumnya tentang analisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah restrukturisasi utang, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Terdapat perbedaan yang signifikan profitabilitas perusahaan sebelum dan sesudah restrukturisasi utang. Hal tersebut menunjukkan bahwa setiap perusahaan yang melakukan restrukturisasi utang profitabilitasnya akan naik atau bergerak ke arah positif.
2. Tidak terdapat perbedaan likuiditas secara signifikan perusahaan sebelum dan sesudah restrukturisasi utang. Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak menjamin setiap perusahaan yang melakukan restrukturisasi utang likuiditasnya akan naik atau bergerak ke arah positif. Namun terkadang akan mengalami penurunan ataupun tidak terdapat perubahan atau perbedaan. Dalam penelitian ini, beberapa perusahaan mengalami perubahan baik peningkatan maupun penurunan likuiditas pada sampel perusahaan dalam penelitian ini, namun perubahannya tidak signifikan secara statistik.
3. Tidak terdapat perbedaan solvabilitas perusahaan sebelum dan sesudah restrukturisasi utang. Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak menjamin setiap perusahaan yang melakukan restrukturisasi utang nilai solvabilitasnya akan naik atau bergerak ke arah positif. Namun terkadang akan mengalami penurunan ataupun tidak terdapat perubahan atau perbedaan. Dalam penelitian ini, beberapa perusahaan mengalami perubahan baik peningkatan maupun penurunan solvabilitas pada sampel perusahaan dalam penelitian ini, namun perubahannya tidak signifikan secara statistik.
4. Terdapat perbedaan signifikan profitabilitas perusahaan yang melakukan restrukturisasi utang antar tahun 2016, 2017 dengan 2018. Hal tersebut menunjukkan bahwa setiap perusahaan yang melakukan restrukturisasi utang profitabilitasnya akan naik atau bergerak ke arah positif.
5. Tidak terdapat perbedaan signifikan likuiditas perusahaan yang melakukan restrukturisasi utang antar tahun 2016, 2017 dengan 2018. Walaupun demikian, beberapa perusahaan yang menjadi sampel dalam perusahaan ini mengalami perubahan baik peningkatan maupun penurunan likuiditas, namun perubahannya tidak signifikan secara statistik.
6. Tidak terdapat perbedaan signifikan solvabilitas perusahaan yang melakukan restrukturisasi utang antar tahun 2016, 2017 dengan 2018. Walaupun demikian, beberapa perusahaan yang menjadi sampel dalam perusahaan ini mengalami perubahan baik peningkatan maupun penurunan solvabilitas, namun perubahannya tidak signifikan secara statistik.

### Saran

Berdasarkan analisis dari bab-bab sebelumnya, peneliti merumuskan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI) informasi yang diperoleh dalam penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dan pertimbangan dalam mengambil kebijakan yang akan ditempuh mengenai restrukturisasi utang. Selain itu, diharapkan juga dapat mengevaluasi kebijakan tentang restrukturisasi utang dan melakukan pendampingan agar perusahaan-perusahaan yang terjerat utang dapat lebih mudah keluar dari kondisi perusahaan yang tidak sehat.
2. Bagi akademisi, hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan ilmu pengetahuan serta menjadi salah satu sumber referensi dalam kegiatan belajar mengajar maupun menyusun karya ilmiah lainnya.
3. Bagi penelitian selanjutnya sebaiknya juga meneliti penyebab naik turunnya kinerja keuangan antar tahun setelah restrukturisasi utang. Terkadang setelah restrukturisasi utang mengalami penurunan dan juga terkadang mengalami peningkatan seperti yang diharapkan. Selain itu, juga memilih

periode penelitian dengan jangka waktu yang lebih panjang agar dapat melihat peningkatan pada kinerja keuangan perusahaan setelah melakukan restrukturisasi utang dengan lebih jelas.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adam, H., dan Mayar, A. (2020). Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas dan Rentabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2018. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2 (1), 1-18.
- Anggarni, D., dan Ficilia, I. (2014). Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Risiko Terhadap Modal Kerja Bersih Pada Perusahaan Tekstil di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 3(1), 35-54.
- As'ari, H. (2015). Analisis Pengaruh Restrukturisasi Keuangan Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana*, 1(2), 88-112.
- As'ari, H. (2020). Pengaruh Restrukturisasi Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan Grup dan Nongrup di Indonesia. *Disertasi, Program Pasca Sarjana Ekonomi, Universitas Islam Indonesia*.
- As'ari, H., Azfa, M., dan Badus, Z. (2019). Pengaruh Restrukturisasi Utang Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Ekonomi*, 4 (3), 10-21.
- Berita Satu. (2016). *Ekonomi Dunia Masih Melambat Pada 2016*. Diakses Pada Tanggal 15 Desember 2021. Dari <https://www.beritasatu.com/ekonomi/332007/ekonomi-dunia-masih-melambat-pada-2016>.
- CNBC Indonesia. (2017). *Ekonomi RI Cukup Berat Bahkan Berat Sekali*. Diakses Pada Tanggal 15 Desember 2021. Dari <https://www.cnbcindonesia.com/news/20190813184207-4-91813/ekonomi-ri-cukup-berat-bahkan-berat-sekali>.
- CNBC Indonesia. (2020). *Bertahun Merugi, 2019 Bakrie & Brothers Cetak Laba Rp 850 M*. Diakses Pada Tanggal 31 Mei 2021. Dari <https://www.cnbcindonesia.com/market/20200330151717-17-148500/bertahun-merugi-2019-bakrie-brothers-cetak-laba-rp-850-m>.
- Gujarati, D., dan Porter, C. (2009). *Basic Econometrics*. Fifth Edition. New York: Mc Graw Hill.
- Hantono. (2018). *Konsep Analisa Laporan Keuangan Dengan Pendekatan Rasio dan SPSS*. Yogyakarta: CV Budi Utama.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2015). *Standar Akuntansi Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Pratama, A. (2018). Dampak Restrukturisasi Utang Terhadap Kinerja Keuangan dan Sinergi Perusahaan. *Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia*.
- Riani, R., dan Arie, A. N. (2020). Dampak Restrukturisasi Utang Terhadap Kinerja Keuangan (Studi

Kasus Pada PT X ). *Indonesian Accounting Literacy Journal*, 1 (1), 66-75.

Rudiana, D. A., dan Lintang, V. (2018). Dampak Restrukturisasi Utang pada Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 6(3), 1-20.

Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi dan R & D*. Bandung: Alfabeta.

Warta Ekonomi. (2018). *2018 Tahun Berat Untuk Perekonomian Indonesia*. Diakses Pada Tanggal 15 Desember 2021. Dari <https://www.wartaekonomi.co.id/read210239/2018-tahun-berat-untuk-perekonomian-indonesia.html>.

www.idx.co.id. *Laporan Keuangan dan Tahunan*. Diakses Pada Tanggal 31 Mei 2021. Dari <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/>.