

Dampak Restrukturisasi Utang Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus pada PT X)

The Impact of Debt Restructuring on Financial Performance (Case Study in PT X)

Ririn Riani

Program Studi D4 Akuntansi, Politeknik Negeri Bandung

E-mail: ririn.riani.akun416@polban.ac.id

Arie Apriadi Nugraha

Jurusan Akuntansi, Politeknik Negeri Bandung

E-mail: arie.apriadi@polban.ac.id

Abstract: *The debt restructuring trend in Indonesia is increasing from year to year. However, there are not a few cases of companies experiencing bankruptcy after restructuring the debt. This indicates a moral hazard, a phenomenon that shows that debt restructuring is only used by companies to avoid or postpone default status without significantly improving the company's performance in accordance with the initial debt restructuring objectives. This study aims to determine the impact of debt restructuring on the financial performance of PT X in the period after debt restructuring. This research is a quantitative study using the Paired Sample T Test hypothesis. The research sample is the financial statements of PT Perkebunan Nusantara in 2014-2015 and 2017-2018. The results showed that debt restructuring did not improve the financial performance of PT X.*

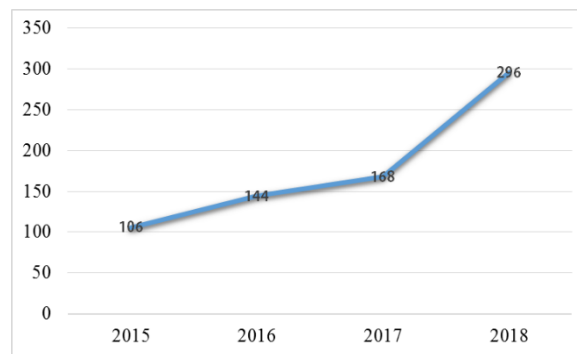
Keywords: *debt restructuring, financial performance.*

1. Pendahuluan

Restrukturisasi utang adalah suatu proses menata ulang kewajiban perusahaan agar terhindar dari kesulitan keuangan dengan tujuan setelah dilakukan restrukturisasi utang ini kinerja keuangan perusahaan akan membaik. Restruktur dalam hal ini adalah penataan ulang kembali utang yang telah atau akan jatuh tempo lalu pembayarannya akan disesuaikan dengan kemampuan perusahaan dalam jangka waktu tertentu berdasarkan pada kesepakatan antara pihak kreditur dan debitur.

Dilakukannya restrukturisasi utang ini memberikan keringanan kepada debitur untuk memenuhi kewajibannya yang secara tidak langsung perusahaan mempunyai peluang untuk dapat mengalokasikan dananya pada operasional perusahaan terlebih dahulu dengan harapan agar hal tersebut memberikan dampak terhadap perbaikan kinerja keuangan. Menurut Rudiana dan Venusita (2017:4) mengatakan bahwa “dampak pada kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dari ada atau tidaknya perbedaan signifikan kinerja keuangan pada periode sebelum dan setelah restrukturisasi utang dilakukan”.

Dilansir dari Harian KONTAN, tahun 2019 menorehkan rekor baru dalam proses restrukturisasi utang melalui pengadilan ataupun melalui mekanisme Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang maupun Kepailitan. Berikut merupakan data dari lima Pengadilan Niaga di Indonesia yang menunjukkan tren kenaikan dalam restrukturisasi utang.



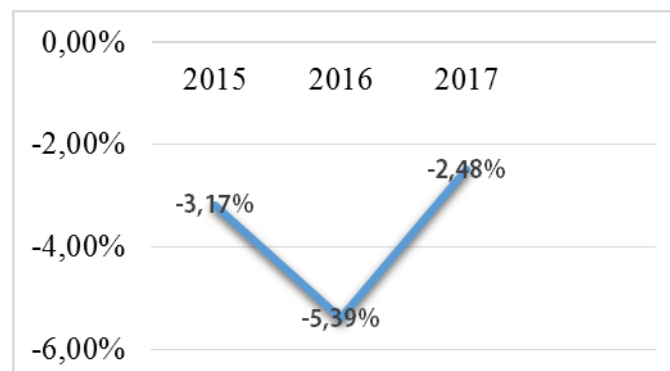
Gambar 1. Data Permohonan Proses Restrukturisasi Utang Melalui Pengadilan

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sari (2014:248), membuktikan bahwa restrukturisasi utang yang dilakukan oleh perusahaan telah memberikan pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun, di sisi lain penelitian Kaur dan Srivastava dalam Rudiana dan Venusita (2017:2) menyebutkan “bahwa terdapat indikasi *moral hazard* dari mekanisme restrukturisasi utang yang hanya dijadikan sebagai alat untuk menghindar atau menunda membayar utang oleh debitur dan mengurangi kredit dengan status kurang lancar oleh kreditur tanpa adanya perbaikan kinerja yang benar-benar nyata.”

Indikasi tersebut juga tergambar oleh perusahaan di Indonesia dari beberapa kasus perusahaan yang melakukan restrukturisasi utang. Dilansir dari TEMPO.CO, restrukturisasi utang dan program efisiensi membuat PT Bakrie & Brothers Tbk. menorehkan capaian kerja positif. Kondisi tersebut mencerminkan hasil kerja keras perusahaan dalam beberapa tahun terakhir karena pada triwulan III 2018, perusahaan justru mencatat kerugian. Di sisi lain, PT Kertas Lece Persero justru dinyatakan pailit pada September 2018 ketika sebelumnya perusahaan tersebut dimohonkan PKPU (Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang) dan melakukan upaya berupa restrukturisasi utang.

Kondisi keuangan yang kurang baik juga sedang dialami oleh PT X. Berdasarkan hasil wawancara dengan Kepala Sub Divisi Tata Usaha Keuangan, diketahui PT X mempunyai utang bank sejak tahun 2009-2013 yang jatuh tempo pada tahun 2017. Namun, pada tahun 2015 PT X mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajibannya sehingga PT X melakukan restrukturisasi utang. Berdasarkan restrukturisasi utang tersebut maka jatuh tempo utang bank PT X diperpanjang menjadi tahun 2022.

Ketidakmampuan PT X dalam memenuhi kewajibannya juga tercermin pada kinerja keuangannya, yaitu sejak tahun 2015 PT X tercatat mengalami kerugian secara terus menerus dari tahun ke tahun. Berikut merupakan data return on asset PT X.



Gambar 2. Nilai ROA PT X Tahun 2015-2017

Berdasarkan Gambar 2 diatas dapat dilihat bahwa ROA PT X mempunyai nilai yang negatif yang secara tidak langsung mencerminkan bahwa PT X mengalami kerugian. Dari hal tersebut bisa dijabarkan bahwa seharusnya jika pada tahun 2015 perusahaan telah melakukan restrukturisasi utang maka beban bunga perusahaan akan berkurang sehingga laba perusahaan akan mengalami peningkatan. Namun, pada tahun 2016 nilai ROA PT X justru mengalami penurunan.

Berdasarkan kondisi dan fenomena yang telah dipaparkan di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian terkait dampak restrukturisasi utang pada kinerja keuangan PT X.

2. Kajian Pustaka

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Restrukturisasi Utang

Menurut Yulazri “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*)
“Yang dimaksud dengan penjadwalan kembali, yaitu perubahan syarat kredit yang hanya menyangkut jadwal pembayaran dan/atau jangka waktunya.”
2. Persyaratan Kembali (*Reconditioning*)
Menurut Hermansyah (2008:87) “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.”

2.1.2. Kinerja Keuangan

Menurut Fahmi (2013:12) mengemukakan bahwa: “kinerja keuangan merupakan kegiatan perusahaan yang ditujukan untuk mendapatkan dan menggunakan modal dengan cara yang efektif dan efisien”. Kinerja keuangan yang diukur dalam penelitian ini yaitu:

1. Margin Laba Operasional
Menurut Hery (2015:156) margin laba operasional adalah: “rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba operasional atas penjualan bersih”. Rumusnya yaitu:

$$\text{Margin Laba Operasional} = \frac{\text{Laba Operasional}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

2. Rasio Lancar
Menurut Hery (2015:178) rasio lancar adalah: “rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang tersedia”. Rumusnya yaitu:

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

3. Rasio Kelipatan Bunga yang Dihasilkan (*Time Interest Earned Ratio*)
Menurut Hery (2015:201) “rasio kelipatan bunga yang dihasilkan menunjukkan sejauh mana atau berapa kali kemampuan perusahaan dalam membayar bunga. Kemampuan perusahaan disini diukur dari jumlah laba sebelum bunga dan pajak.” Rumusnya yaitu:

$$\text{Rasio Kelipatan Bunga yang Dihasilkan} = \frac{EBIT}{\text{Interest Expense}}$$

2.2. Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

- H1a : Terdapat perbedaan signifikan dalam profitabilitas pada saat sebelum dan setelah restrukturisasi utang.
- H1b : Terdapat perbedaan signifikan dalam likuiditas pada saat sebelum dan setelah restrukturisasi utang.
- H1c : Terdapat perbedaan signifikan dalam solvabilitas pada saat sebelum dan setelah restrukturisasi utang.

3. Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan pendekatan kausal komparatif. Hal ini bertujuan untuk menguji hipotesis dengan membandingkan dua kelompok atas sebuah kejadian yang telah terjadi melalui prosedur statistik untuk menjawab pertanyaan penelitian bagaimana perubahan kinerja keuangan perusahaan setelah dilakukannya restrukturisasi utang. Objek penelitian dalam penelitian ini adalah dampak restrukturisasi utang dan kinerja keuangan, sedangkan subjek dari penelitian ini adalah PT X. Populasi dari penelitian ini adalah laporan keuangan PT X. Teknik sampling dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Sampel dalam penelitian ini adalah laporan keuangan per bulan PT Perkebunan Nusantara tahun 2014-2015 dan 2017-2018 yaitu tahun sebelum dilakukan restrukturisasi utang dan tahun setelah dilakukan restrukturisasi utang. Kriteria sampel laporan keuangan yaitu merubah kontrak utang terkait jumlah bunga utang dan merubah kontrak utang terkait waktu pembayaran atau jatuh tempo utang.

Metode analisis data yang dilakukan adalah melakukan perhitungan kinerja keuangan perusahaan setiap bulannya dari data yang ada sesuai dengan variabel operasional yang telah ditentukan. Selanjutnya data tersebut dikelompokkan dengan mengidentifikasi tahun sebelum dan setelah melakukan restrukturisasi. Setelah itu dilakukan analisis statistik deskriptif. Uji yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Uji Normalitas
Uji normalitas dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui distribusi data yang diperoleh. Hasil dari uji normalitas ini akan menentukan uji hipotesis yang akan digunakan.
2. Uji Hipotesis
Pengujian hipotesis dalam penelitian ini ditentukan berdasarkan hasil dari uji normalitas data, berdasarkan hasil uji tersebut maka akan dapat ditentukan alat uji yang paling sesuai untuk digunakan. Apabila data berdistribusi normal maka uji hipotesis yang digunakan adalah uji parametrik *Paired Sample T-Test*, sedangkan apabila data berdistribusi tidak normal maka uji hipotesis yang digunakan adalah uji non-parametrik yaitu *Wilcoxon Signed Rank Test*.
Dasar pengambilan keputusan untuk menerima atau menolak H0 pada uji Paired Sampel

T-Test maupun Wilcoxon signed rank test adalah sebagai berikut:

- Jika probabilitas (Asymp.Sig) < 0,05 maka H0 ditolak dan H1 diterima.
- Jika probabilitas (Asymp.Sig) > 0,05 maka H0 diterima dan H1 ditolak.

4. Hasil dan Pembahasan

4.1. Analisis Data

4.1.1. Statistik Deskriptif

Tujuan dalam melakukan analisis statistik deskriptif, yaitu untuk mengetahui nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi dari data rasio kinerja keuangan yang telah dihitung baik sebelum maupun setelah restrukturisasi utang.

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

Rasio	Periode	Statistik Deskriptif			
		Minimum	Maximum	Mean	Standard Deviation
Rasio Margin Laba Operasional	Sebelum	-0,1918	0,0676	-0,0491	0,0785
	Setelah	-0,2302	-0,0263	-0,1147	0,0665
Rasio Lancar	Sebelum	0,8056	1,2021	1,0019	0,1518
	Setelah	0,4305	0,7545	0,6694	0,0744
Rasio Kelipatan Bunga	Sebelum	-8,8898	2,6847	-1,5912	2,7178
	Setelah	-1,2380	4,3914	-0,4220	1,1852

4.1.2. Uji Normalitas

Berikut ini merupakan hasil uji normalitas masing-masing rasio. Berdasarkan tabel berikut ini, masing-masing rasio yang diukur berdistribusi normal.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

Periode	Rasio	Asym. Sig.	Keterangan
Sebelum	Rasio Margin Laba Operasional	0,277	Normal
	Rasio Lancar	0,100	Normal
	Rasio Kelipatan Bunga	0,959	Normal
Setelah	Rasio Margin Laba Operasional	0,818	Normal
	Rasio Lancar	0,377	Normal
	Rasio Kelipatan Bunga	0,015	Normal

4.1.3. Uji Hipotesis

Berdasarkan hasil uji normalitas bahwa setiap rasio berdistribusi normal, maka uji hipotesis yang digunakan adalah uji *Paired Sample T Test*. Berikut ini merupakan hasil uji hipotesis *Paired Sample T Test*:

Tabel 3. Hasil Uji Hipotesis *Paired Sample T-Test*

Rasio	Asymp. Sig.	Keterangan
Rasio Margin Laba Operasional	0,003	H1a diterima
Rasio Lancar	0,000	H1b diterima
Rasio Kelipatan Bunga	0,108	H1c ditolak

Berdasarkan hasil uji tersebut maka terdapat perbedaan signifikan dalam profitabilitas dan likuiditas PT X pada periode sebelum dan setelah restrukturisasi utang dan tidak terdapat perbedaan signifikan dalam solvabilitas PT X sebelum dan setelah restrukturisasi utang.

4.2. Pembahasan

4.2.1. Gambaran Proses Restrukturisasi Utang di PT X

Berdasarkan hasil wawancara dengan Kepala Sub Divisi Tata Usaha keuangan, diketahui PT X mempunyai utang bank sejak tahun 2009-2013 yang jatuh tempo pada tahun 2017. Namun, pada tahun 2015 PT X mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajibannya sehingga PT X melakukan restrukturisasi utang. Berdasarkan restrukturisasi utang tersebut maka jatuh tempo utang bank PT X diperpanjang menjadi tahun 2022.

Keputusan dalam melakukan restrukturisasi utang pada PT X didasari dengan adanya pembahasan mengenai Rencana Kerja dan Anggaran Perusahaan tahun 2015. Berdasarkan RKAP tersebut perusahaan dapat mengetahui kondisi keuangan periode selanjutnya. Metode restrukturisasi utang yang dilakukan oleh PT X adalah *reconditioning* berupa perpanjangan waktu jatuh tempo dan penurunan tingkat suku bunga.

4.2.2. Kinerja Keuangan PT X Sebelum Restrukturisasi Utang

4.2.2.1. Rasio Margin Laba Operasional

Sejak tahun 2014 PT X mulai mengalami kerugian sehingga mempunyai margin laba operasional yang bernilai negatif. Rata-rata nilai margin laba operasional sebesar -4,9%. Nilai margin laba operasional yang bernilai negatif ini terjadi karena besarnya harga pokok penjualan. Selain itu biaya operasi PT X juga memiliki nilai yang lebih besar dari laba kotor.

4.2.2.2. Rasio Lancar

Pada tahun 2014 rasio lancar PT X cukup stabil setiap bulannya. Tahun 2014 aset lancar PT X lebih besar dibandingkan dengan kewajiban lancarnya. Namun, mulai bulan Februari 2015 aset lancar PT X lebih kecil dibandingkan dengan kewajiban lancarnya. Dengan kata lain peningkatan atau penurunan kewajiban lancar PT X tidak diimbangi dengan peningkatan dan penurunan aset lancar, sehingga peningkatan kewajiban lancar lebih besar daripada peningkatan aset lancarnya. Berdasarkan kondisi tersebut dapat diketahui bahwa sejak Februari 2015 rasio lancar PT X bersifat ilikuid atau aset lancar perusahaan tidak mencukupi untuk membayar kewajiban jangka pendek perusahaan. Rata-rata nilai rasio lancar sebesar 100%.

4.2.2.3. Rasio Kelipatan Bunga yang Dihasilkan

Rasio kelipatan bunga yang dihasilkan PT X mengalami fluktuasi setiap bulannya. Pada periode sebelum restrukturisasi utang, rasio kelipatan bunga yang dihasilkan bernilai negatif karena PT X mengalami kerugian sebelum ada pajak dan bunga. Rata-rata rasio ini sebesar -1,6 kali. Karena rasio tersebut bernilai negatif maka menunjukkan ketidakmampuan laba sebelum bunga dan pajak dalam membayar beban bunga PT X.

4.2.3. Kinerja Keuangan PT X Setelah Restrukturisasi Utang

4.2.3.1. Dampak Restrukturisasi Utang Pada Rasio Margin Laba Operasional PT X

Berdasarkan uji *Paired Sample T Test*, menunjukkan bahwa H1a diterima, maka terdapat perbedaan signifikan antara kinerja profitabilitas PT X pada periode sebelum restrukturisasi utang dan setelah restrukturisasi utang, namun perbedaan tersebut mengarah ke arah negatif atau penurunan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Kaur (2016) yang menunjukkan bahwa rasio margin laba operasional mengalami penurunan signifikan setelah restrukturisasi utang.

Setelah melakukan restrukturisasi utang pada bulan September 2015 margin laba operasional PT X masih bernilai negatif karena masih mengalami kerugian secara terus menerus. Rasio margin laba operasional terbesar pada periode setelah restrukturisasi utang terjadi pada bulan Mei tahun 2017 sebesar -3% dan margin laba terkecil terjadi pada bulan Januari tahun 2018 sebesar -23%, sedangkan rata-ratanya sebesar -11,5%.

Nilai rasio margin laba operasional yang terus mengalami penurunan setelah restrukturisasi utang terjadi karena masih besarnya harga pokok penjualan, biaya operasi yang nilainya lebih besar dari laba kotor, dan nilai penjualan PT X yang hanya menunjukkan peningkatan relatif kecil.

Diketahui rata-rata harga pokok penjualan PT X setelah restrukturisasi utang mencapai hingga 75% dari total penjualan sehingga menghasilkan nilai laba kotor PT X yang sangat kecil. Selain itu PT X juga memiliki biaya operasional yang masih lebih besar dibandingkan dengan laba kotor yang dihasilkan sehingga PT X mengalami kerugian. Rata-rata biaya operasional setelah restrukturisasi utang justru semakin besar mencapai 141% dari nilai laba kotornya. Disamping harga pokok penjualan dan biaya operasional, nilai penjualan PT X pun hanya menunjukkan peningkatan yang relatif kecil. Mengingat bahwa PT X ini merupakan perusahaan komoditi, terdapat beberapa faktor yang mengakibatkan penjualan sulit untuk ditingkatkan secara signifikan. Faktor tersebut diantaranya permintaan yang terus menurun, rendahnya harga jual teh di pasar dunia, produksi yang terkadang mengalami penurunan akibat kegagalan panen yang disebabkan oleh cuaca, ataupun produktifitas Tandan Buah Segar yang menurun karena lahan perkebunan kelapa sawit yang perlu diremajakan.

4.2.3.2. Dampak Restrukturisasi Utang Pada Rasio Lancar PT X

Berdasarkan hasil uji *Paired Sample T Test*, menunjukkan bahwa H1b diterima, maka dapat terdapat perbedaan yang signifikan dalam kinerja rasio lancar PT X pada periode sebelum restrukturisasi utang dan setelah restrukturisasi utang, namun perbedaan tersebut mengarah ke arah negatif atau secara langsung menunjukkan penurunan yang signifikan. Berdasarkan hal tersebut berarti restrukturisasi utang tidak mampu memperbaiki likuiditas PT X. Hasil ini sesuai dengan penelitian Gupta (2017) bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada nilai rasio lancar berupa penurunan setelah melakukan restrukturisasi utang.

Setelah melakukan restrukturisasi utang, kondisi kewajiban lancar perusahaan masih lebih besar dari aset lancar perusahaan, rata-ratanya sebesar 67%. Hal ini terjadi karena salah satu metode restrukturisasi utang PT X adalah *rescheduling*.

Pada dasarnya dengan menunda dan memperpanjang pembayaran utang bank diharapkan PT X dapat melunasi kewajibannya tanpa mengorbankan kelancaran operasi bisnis perusahaan dan menggunakan dana yang tersedia untuk meningkatkan kinerja keuangannya.

Disisi lain dengan adanya *rescheduling* ini 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 muncul utang jangka pendek baru pada periode setelah restrukturisasi utang. Hal tersebut

berarti hanya terjadi penundaan utang jangka pendek ke periode selanjutnya.

Selain itu juga terjadi kenaikan utang antar badan hukum ini terjadi pada tahun 2016 yaitu sebesar 1700% dari tahun 2015, hal tersebut berarti pada tahun PT X melakukan pinjaman baru pada tahun 2016. Adanya kenaikan utang antar badan hukum yang tinggi pada tahun 2016 menyebabkan nilai rasio lancar PT X semakin menurun setelah melakukan restrukturisasi utang.

4.2.3.3. Dampak Restrukturisasi Utang Pada Rasio Kelipatan Bunga yang Dihasilkan PT X

Berdasarkan hasil uji *Paired Sample T Test*, menunjukkan bahwa H_1c ditolak, maka tidak terdapat perbedaan signifikan dalam rasio kelipatan bunga yang dihasilkan PT X pada periode sebelum restrukturisasi utang dan setelah restrukturisasi utang. Hasil ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Gupta (2017) dalam penelitiannya mengatakan bahwa salah satu rasio yang menunjukkan peningkatan pasca restrukturisasi utang adalah rasio cakupan bunga.

Setelah restrukturisasi utang, rasio kelipatan bunga yang dihasilkan PT X nilainya cukup konstan meskipun masih bernilai negatif karena PT X masih mengalami kerugian sebelum pajak dan bunga, hal tersebut berarti menunjukkan bahwa PT X tidak mampu membayar bunga menggunakan laba sebelum bunga dan pajak. Rasio kelipatan bunga yang dihasilkan PT X pada periode setelah restrukturisasi utang tertinggi terjadi pada bulan Desember tahun 2018 yaitu sebesar 4 kali dan terendah terjadi pada bulan Januari tahun 2018 sebesar -1 kali, sedangkan rata-ratanya sebesar -0,4 kali. Karena sebagian besar rasio tersebut masih bernilai negatif berarti menunjukkan ketidakmampuan laba sebelum bunga dan pajak dalam membayar beban bunga PT X.

Meskipun rasio ini bernilai negatif, namun berdasarkan rangkuman statistik deskriptif, nilai rata-rata rasio kelipatan bunga yang dihasilkan oleh PT X mengalami perbaikan meskipun tidak signifikan, yaitu -1,6 kali pada periode sebelum restrukturisasi utang meningkat menjadi -0,4 kali pada periode setelah melakukan restrukturisasi utang.

Peningkatan dalam rasio kelipatan bunga yang dihasilkan ini disebabkan karena salah satu mekanisme restrukturisasi utang yang dilakukan oleh PT X adalah dengan penurunan tingkat suku bunga, hal tersebut memberikan keringanan ada PT X III dalam membayar beban bunga. Sehingga penurunan tingkat suku bunga ini memberikan dampak berupa peningkatan kemampuan perusahaan dalam membayar beban bunga atas utangnya.

5. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian atas perhitungan dan analisis rasio kinerja keuangan sebelum dan setelah restrukturisasi utang pada PT X, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Proses restrukturisasi utang PT X dilakukan pada tahun 2015 Keputusan dalam melakukan restrukturisasi utang ini didasari dengan adanya pembahasan mengenai Rencana Kerja dan Anggaran Perusahaan tahun 2015. Metode restrukturisasi utang yang dilakukan oleh PT X adalah *reconditioning*.
2. Berdasarkan hasil perhitungan rasio kinerja keuangan sebelum melakukan restrukturisasi utang, margin laba operasional PT X sejak tahun 2014 mulai mengalami kerugian sehingga mempunyai nilai yang negatif. Rasio lancar PT X pada tahun 2014 mempunyai nilai yang cukup stabil setiap bulannya, namun mulai bulan Februari 2015 rasio lancar PT X bersifat ilikuid. Rasio kelipatan bunga yang dihasilkan pada periode sebelum restrukturisasi utang mempunyai nilai negatif karena PT X mengalami kerugian sebelum ada pajak dan bunga.
3. Setelah melakukan restrukturisasi utang, terdapat perbedaan yang signifikan berupa penurunan kinerja profitabilitas yang diukur dengan margin laba operasional. Begitu pula dengan rasio lancar, terdapat perbedaan yang signifikan berupa penurunan kinerja likuiditas. Sedangkan dalam rasio kelipatan bunga yang dihasilkan, tidak terdapat perbedaan signifikan

berupa peningkatan pada solvabilitas PT X setelah melakukan restrukturisasi utang.

Secara keseluruhan, restrukturisasi utang yang dilakukan oleh PT X belum mampu memperbaiki kinerja keuangan karena tidak terdapat perbaikan dalam hal operasional perusahaan yang secara langsung meningkatkan pendapatannya, PT X membutuhkan upaya selain restrukturisasi utang untuk memperbaiki kinerja keuangannya, yaitu melakukan perencanaan strategis setelah restrukturisasi utang.

Saran dalam penelitian ini yaitu:

1. Bagi PT X
Sebaiknya PT X meninjau dan mempertimbangkan ulang rencana restrukturisasi utangnya serta mempersiapkan rencana strategis yang akan membantu PT X untuk memperbaiki kinerja keuangannya, seperti melakukan R&D, program efisiensi biaya, dan juga pemanfaatan aset.
2. Bagi Peneliti Selanjutnya
Diharapkan selanjutnya peneliti menambah variabel, menambah pengukuran keberhasilan, juga menganalisis laporan keuangan yang lebih mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi utangnya, misalnya cashflow.

Daftar Pustaka

- Gupta, V. (2017, February). *Corporate Debt Restructuring and its Impact on Financial Performance. International Journal of Engineering Technology, Management and Applied Sciences*. 5(2). 160-176.
- Hery, S. M. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: CAPS.
- Iskandar. et.al. (2017). PENGARUH RESTRUKTURISASI HUTANG BANK DAN BEBAN PAJAK TERHADAP KINERJA KEUANGAN PADA PT. SEMEN BOSOWA MAROS.
- Kaur, D. and Srivastava, (2017). *Corporate Debt Restructuring and Firm Performace: A Study of Indian Firms. Serbian Journal of Management*, 12 (2), 271-281.
- Larassatya. (2009). TINJAUAN UMUM TENTANG KEPAILITAN, PKPU DAN RESTRUKTURISASI UTANG. Universitas Indonesia.
- Manalu (2019) Restrukturisasi Utang dan Kepastian Hukum. *Kontan.co.id*[Internet]. 6 Desember. Diambil dari: <<https://analisis.kontan.co.id/news/restrukturisasi-utang-dan-kepastian-hukum>> [Diunduh pada 27 Desember 2019]
- Prasongko, D. (2019). *Restrukturisasi Utang, Laba Bersih Bakrie & Brothers Rp 349 M*. 4 November. Diambil dari: <<https://bisnis.tempo.co/read/1267845/restrukturisasi-utang-laba-bersih-bakrie-brothers-rp-349-m>> [Diunduh pada 14 Desember 2019]
- Puteri, S. et.al. (2014). EFEKTIFITAS RESTRUKTURISASI KEUANGAN PERUSAHAAN DENGAN DEBT TO EQUITY CONVERSION DI LINGKUNGAN BUMN: SUATU STUDI KASUS. *Finance and Banking Journal*, Vol. 15dNo. 2, 160-172.
- Rudiana, D. Dan Venusita, L. (2017). DAMPAK RESTRUKTURISASI UTANG PADA KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN. 1-20.
- Sari, F. I. (2014). RESTRUKTURISASI HUTANG DAN KINERJA KEUANGAN DENGAN PENDEKATAN ANALISIS DISKRIMINAN. 237-248.
- Syaiful. Restrukturisasi Utang Bermasalah pada PT RRF. Universitas Gadjah Mada. Skripsi. 2017.
- Viodeogo, Y. (2018). *RESMI BERSTATUS PAILIT: Pantang Mundur*. 2 Oktober. Diambil dari: <<https://sumatra.bisnis.com/read/20181002/439/844366/resmi-berstatus-pailit-kertas-leces-pantang-mundur>> [Diunduh pada 14 Desember 2019]
- Yulazri. (2017, November). ANALISIS PENGARUH RESTRUKTURISASI HUTANG

TERHADAP-RETURN SAHAM-PADA PERUSAHAAN-GO PUBLIK DI-BURSA EFEK-JAKARTA YANG-MELAKUKAN RESTRUKTURISASI-PADA-TAHUN-2003.
Jurnal Ekonomi, 8 Nomor 2, 116-134.