ANALISIS KOMPARATIF KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN BUMN SEBELUM DAN SESUDAH RESTRUKTURISASI UTANG DENGAN PENDEKATAN RASIO KEUANGAN (2019-2024)

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi Syariah

Acc Munaqasah, 9 Juni 2026

ILHAM ILLAHI, M.Sc

UIN
SJECH M. DJAMIL DJAMBEK
BUKITTINGGI

OLEH:

FADILLA ANISA PUTRI
NIM. 3422062

DOSEN PEMBIMBING

ILHAM ILLAHI, SE., M. Sc
NIP. 198806062018011000

PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

UIN SJECH M. DJAMIL DJAMBEK

BUKITTINGGI

2025/2026

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Skripsi dengan judul "***Analisis Komparatif Kinerja Keuangan Perusahaan Bumn Sebelum dan Sesudah Restrukturisasi Utang dengan Pendekatan Rasio Keuangan (2019-2024)***" yang disusun oleh **Fadilla Anisa Putri** dengan **Nim 3422062** telah memenuhi syarat ilmiah disetujui untuk mengikuti Sidang Munaqasyah pada Prodi Akuntansi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sjech M. Djamil Djambek Bukittinggi.

Demikianlah persetujuan ini diberikan untuk dapat dipergunakan sebagaimana mestinya.

Bukittinggi … Juni 2026

Pembimbing

ILHAM ILLAHI, SE., M. Sc
NIP. 198806062018011002

SURAT PERNYATAAN ORISINALITAS

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Fadilla Anisa Putri

NIM : 3422062

Tempat/Tanggal Lahir: Padang Lua/16 Mei 2003

Program Studi : Akuntansi Syariah

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Judul Skripsi : Analisis Komparatif Kinerja Keuangan Perusahaan BUMN Sebelum dan Sesudah Restrukturisasi Utang dengan Pendekatan Rasio Keuangan (2019-2024)

Menyatakan dengan sesungguhnya karya ilmiah (Skripsi) saya dengan judul diatas asli karya sendiri. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa Skripsi ini bukan karya sendiri, maka saya bersedia diproses sesuai dengan hukum yang berlaku dan gelar kesarjanaan saya dicabut sampai batas waktu yang ditentukan.

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sesungguhnya, untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Mengetahui,
Ketua Prodi Akuntansi Syariah

Khadijah Nurani, SE., M. Si
NIP. 199112212019032014

Bukittinggi, 27 Juli 2026
Saya Yang Menyatakan,



Fadilla Anisa Putri
NIM. 3422062

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis ucapkan kehadiran Allah SWT, karena atas limpahan rahmat, karunia serta kasih sayangnya, penulis dapat menyelesaikan penulisan karya ilmiah skripsi ini sesuai dengan waktu yang telah ditentukan. Shalawat serta salam penulis sampaikan kepada Nabi Muhammad SAW yang telah membawa umat manusia menuju jalan yang diridhai Allah SWT dengan berpedoman kepada Al-Quran dan Hadist.

Penyusunan skripsi ini bukanlah perjalanan yang mudah bagi penulis. Banyak proses, tantangan, rasa lelah, keraguan, serta tekanan yang harus dilalui selama menyelesaikan skripsi ini. Namun, dari setiap proses tersebut penulis belajar tentang arti perjuangan, kesabaran, tanggung jawab dan bagaimana cara bertahan dalam keadaan yang tidak selalu mudah. Penulis menyadari bahwa setiap proses yang dilalui telah membentuk penulis menjadi pribadi yang lebih kuat, lebih dewasa dan lebih menghargai setiap perjuangan dalam kehidupan.

Karya ini penulis persembahkan secara khusus kepada Papa dan Mama tercinta yang selalu menjadi tempat pulang, sumber kekuatan serta alasan terbesar penulis untuk terus berjuang hingga sampai pada titik ini. Terimakasih atas setiap doa, dukungan, semangat, kasih sayang, pengorbanan, nasehat, dan perjuangan yang telah diberikan sehingga penulis dapat terus belajar, bertahan dan berkembang hingga saat ini. Penulis juga mengucapkan terimakasih kepada adik-adik tercinta yang selalu mewarnai kehidupan penulis dengan canda, semangat dan kebersamaan sehingga menjadi salah satu alasan penulis untuk terus berjuang sebagai anak perempuan pertama yang berusaha memberikan kebanggan, menjaga harapan keluarga serta menjadi teladan yang baik bagi adik-adiknya.

Skripsi ini berjudul "*Analisis Komparatif Kinerja Keuangan Perusahaan Bumn Sebelum dan Sesudah Restrukturisasi Utang dengan Pendekatan Rasio Keuangan (2019-2024).* Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana pada Program Studi Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Sjech M M.Djamil Djambek Bukittinggi.

Dalam proses penyusunan skripsi ini penulis menyadari bahwa banyak pihak yang telah memberikan bantuan, bimbingan, motivasi, serta dukungan baik secara moral dan material. Oleh karena itu penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Ibu Prof. Dr. Silfia Hanani, M. Si selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sjech M. Djamil Djambek Bukittinggi yang telah memberikan fasilitas kepada penulis selama menempuh pendidikan.
2. Bapak Dr. H. Aidil Alfin M.Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Sjech M. Djamil Djambek Bukittinggi.
3. Ibu Khadijah Nurani M. Si selaku Ketua Program Studi Akuntansi Syariah yang telah memberikan motivasi dan arahan kepada penulis selama perkuliahan.
4. Bapak Ilham Illahi SE. M. Sc selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu, tenaga dan pikiran dalam memberikan arahan, bimbingan serta masukan sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik.
5. Bapak dan Ibu dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang telah memberikan ilmu pengetahuan, pengalaman, dan pembelajaran berharga kepada penulis selama masa perkuliahan.
6. Ibu Tartila Devy. SE. M.Ak selaku dosen penasehat akademik yang telah memberikan arahan, motivasi serta bimbingan kepada penulis selama menjalani proses perkuliahan.
7. Bapak dan Ibu Staf UPT Perpustakaan Universitas Islam Negeri Sjech M. Djamil Djambek Bukittinggi yang telah membantu penulis dalam memperoleh referensi selama penyusunan skripsi.
8. Keluarga besar organisasi internal dan eksternal kampus yang telah memberikan banyak pengalaman, pembelajaran, serta proses pendewasaan diri kepada penulis. Melalui organisasi penulis belajar tentang arti tanggung jawab, kepemimpinan, kerja sama, disiplin, serta bagaimana menghadapi berbagai tantangan dan dinamika kehidupan selama masa perkulihan.
9. Teman-teman mahasiswa Universitas Islam Negeri Sjech M Djamil Djambek Bukittinggi khususnya teman-teman seperjuangan Kelas AK–B 22, Teman-te-

man angkatan, sahabat, kakak tingkat serta seluruh pihak yang telah memberikan semangat, dukungan, motivasi dan menemani penulis dalam berbagai proses selama perkuliahan hingga penyusunan skripsi ini.

10. Terakhir penulis mengucapkan terima kasih kepada diri sendiri yang telah bertahan dan tidak menyerah hingga sampai titik ini. Terimakasih karena tetap berusaha kuat menghadapi berbagai tekanan, rasa lelah, tanggung jawab, serta keraguan yang datang selama proses penyusunan skripsi ini. Walaupun tidak selalu mudah, penulis bersyukur masih mampu melewati semua proses tersebut dengan baik.

Akhir kata penulis berharap semoga segala bantuan dan kebaikan yang telah diberikan mendapatkan balasan dari Allah Swt. Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih memiliki kekurangan dan jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun demi perbaikan penulisan di masa yang akan datang. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi penulis maupun pembaca.

Banuhampu, … Juni 2026

Penulis

Fadilla Anisa Putri
NIM.3422062

ABSTRAK

Skripsi yang berjudul "**Analisis Komparatif Kinerja Keuangan Perusahaan BUMN Sebelum dan Sesudah Restrukturisasi Utang dengan Pendekatan Rasio Keuangan (2019-2024)**" disusun oleh Fadilla Anisa Putri, Program Studi Akuntansi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam (FEBI), Universitas Islam Negeri Sjech M. Djamil Djambek Bukittinggi.

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh tingginya tekanan keuangan dan kewajiban perusahaan sehingga beberapa perusahaan BUMN melakukan Restrukturisasi Utang sebagai upaya memperbaiki kondisi keuangan perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan BUMN sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang menggunakan pendekatan rasio keuangan. Kebaruan penelitian ini terletak pada pengujian komparatif kinerja keuangan beberapa perusahaan BUMN yang melakukan Restrukturisasi Utang pada periode yang berbeda menggunakan pendekatan rasio keuangan.

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian komparatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan empat perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode pengamatan dilakukan selama tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah Restrukturisasi Utang pada masing-masing perusahaan. Teknik analisis data menggunakan Rasio Keuangan, Statistik Deskriptif, Uji Normalitas Shapiro Wilk dan Uji Wilcoxon Signed Rank Test. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Rasio Solvabilitas yang diukur menggunakan Debt To Assets Ratio (DAR), Debt To Equity Ratio (DER) dan Long Term Debt To Equity Ratio (LTDER) menunjukkan perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang. Namun perubahan tersebut menunjukkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap utang masih relatif tinggi setelah Restrukturisasi dilakukan, sementara itu Rasio Likuiditas dan Rasio Profitabilitas tidak menunjukkan perbedaaan yang signifikan sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang

Kata Kunci: Restrukturisasi Utang, Kinerja Keuangan, Rasio Keuangan, Bumn

ABSTRACT

The thesis **entitled "Comparative Analysis of State-Owned Enterprise Financial Performance Before and After Debt Restructuring Using a Financial Ratio Approach (2019-2024)"** was written by Fadilla Anisa Putri, Sharia Accounting Study Program, Faculty of Islamic Economics and Business (FEBI), Sjech M. Djamil Djambek State Islamic University, Bukittinggi.

This research was motivated by the high financial pressure and corporate obligations that led several state-owned enterprises to undertake debt restructuring as an effort to improve their financial condition. This study aims to analyze the comparative financial performance of state-owned enterprises before and after debt restructuring using a financial ratio approach. The novelty of this research lies in the comparative examination of the financial performance of several state-owned enterprises that underwent debt restructuring over different periods using a financial ratio approach.

This study uses a comparative research method with secondary data in the form of financial reports from four state-owned enterprises listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The observation period was conducted for three years before and three years after the debt restructuring of each company. Data analysis techniques used financial ratios, descriptive statistics, the Shapiro-Wilk normality test, and the Wilcoxon signed-rank test. The results showed that the solvency ratios, measured by the Debt-to-Assets Ratio (DAR), Debt-to-Equity Ratio (DER), and Long-Term Debt-to-Equity Ratio (LTDER), showed significant differences before and after the debt restructuring. However, these changes indicate that the company's level of debt dependence remained relatively high after the restructuring. Meanwhile, the liquidity and profitability ratios did not show significant differences before and after the debt restructuring.

Keywords: Debt Restructuring, Financial Performance, Financial Ratios, State-Owned Enterprises

DAFTAR ISI

PERSETUJUAN PEMBIMBING i

SURAT PERNYATAAN ORISINALITAS ii

KATA PENGANTAR iii

ABSTRAK vi

ABSTRACT vii

DAFTAR ISI viii

DAFTAR TABEL x

BAB I PENDAHULUAN 1

A. Latar Belakang 1

B. Identifikasi Masalah 6

C. Batasan Masalah 6

D. Rumusan Masalah 6

E. Tujuan dan Manfaat Penelitian 7

F. Penjelasan Judul 8

BAB II TINJAUAN PUSTAKA 11

A. Landasan Teori 11

1. Kinerja Keuangan 11

2. Restrukturisasi Utang 15

3. Analisis Rasio Keuangan 19

B. Penelitian Terdahulu 24

C. Kerangka Pemikiran 27

D. Hipotesis 28

BAB III METODE PENELITIAN 29

A. Jenis Penelitian 29

B. Jenis dan Sumber Data 29

C. Lokasi dan Waktu Penelitian 30

D. Populasi dan Sampel 30
E. Teknik Pengumpulan Data 31
F. Teknik Analisis Data 32

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN 37
A. Gambaran Umum Objek Penelitian 37
B. Hasil Penelitian 41
C. Pembahasan 68

BAB V PENUTUP 87
A. Kesimpulan 87
B. Saran 88

DAFTAR PUSTAKA 90

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 Data Restrukturisasi Utang BUMN Berdasarkan Penelitian Terdahulu. 3
Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu 24
Tabel 4. 1 Perbandingan Rasio Keuangan Sebelum dan Sesudah Restrukturisasi Utang PT Garuda Indonesia Tbk..... 42
Tabel 4. 2 Perbandingan Rasio Keuangan Sebelum dan Sesudah Restrukturisasi Utang PT Waskita Karya Tbk 45
Tabel 4. 3 Perbandingan Rasio Keuangan Sebelum dan Sesudah Restrukturisasi Utang PT Krakatau Steel Tbk 49
Tabel 4. 4 Perbandingan Rasio Keuangan Sebelum dan Sesudah Restrukturisasi pada PT Wijaya Karya Tbk..... 52
Tabel 4. 5 Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Restrukturisasi Utang 56
Tabel 4. 6 Hasil Statistik Deskriptif Sebelum Restrukturisasi Utang 61
Tabel 4. 7 Hasil Statistik Deskriptif Sesudah Restrukturisasi Utang..... 62
Tabel 4. 8 Hasil Uji Normalitas (Shapiro-Wilk)..... 65
Tabel 4. 9 Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test..... 67
Tabel 4. 10 Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test..... 82

BAB I
PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Badan Usaha Milik Negara (BUMN) merupakan salah satu indikator penting dalam sistem ekonomi Indonesia. Menurut Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003, BUMN adalah badan usaha yang seluruh atau sebagian besar modalnya dimiliki oleh negara melalui penyertaan secara langsung yang berasal dari kekayaan negara yang dipisahkan.[1] BUMN memiliki peran ganda yaitu sebagai pelaku bisnis yang berorientasi pada keuntungan serta sebagai agen pembangunan yang berfungsi untuk mendukung kebijakan pemerintah dalam meningkatkan kesejahteraan masyarakat.[2] Melalui sektor-sektor strategis seperti transportasi, energi, konstruksi, dan keuangan, BUMN diharapkan menjadi penggerak utama dalam pertumbuhan ekonomi nasional serta menjadi penopang penerimaan negara.

Namun dalam pelaksanaan kegiatan operasional dan pengelolaan keuangannya, banyak BUMN menghadapi berbagai tantangan yang sangat kompleks. Permasalahan umum yang sering muncul di antaranya adalah tingginya beban utang, dan fluktuasi ekonomi yang mempengaruhi kinerja keuangan. Misalnya, PT Garuda Indonesia Tbk pada tahun 2021 mencatat total Liabilitas sebesar USD 13,30 miliar yang berdampak pada memburuknya Rasio Likuiditas dan Rasio Profitabilitas.[3] Kondisi serupa juga dialami oleh BUMN lain seperti PT Krakatau Steel (Persero) Tbk yang sempat mengalami tekanan Likuiditas akibat tingginya beban bunga dan kewajiban jangka panjang. Situasi tersebut menunjukkan pentingnya pengelolaan keuangan yang sehat dan efisien agar dapat menjalankan fungsinya secara optimal.

---

[1] Refly Harun, *Hukum BUMN*, (Jakarta: Balai Pustaka, 2020), Hal. 22.

[2] Amir Firmanysah, Dkk, Peran BUMN sebagai Pilar Utama Ekonomi Nasional yang Mandiri: Sebuah Kajian Hukum Korporasi, *Jurnal Binamulia Hukum*, 2024, Vol. 13, No. 2 Desember, Hal. 520.

[3] PT Garuda Indonesia Tbk, *Laporan Keuangan Konsolidasian Tahun 2020*, Bursa Efek Indonesia.

Salah satu indikator utama kesehatan keuangan perusahaan adalah Rasio Keuangan. Dimana Rasio Keuangan memberikan gambaran tentang posisi keuangan perusahaan dalam jangka pendek maupun jangka panjang, serta membantu menilai efektivitas manajemen dalam mengelola aset, utang dan modal. Bagi BUMN, kemampuan menjaga keseimbangan antara aset dengan kewajiban sangat penting karena sebagian besar sumber dananya berasal dari pinjaman jangka panjang yang berpotensi menimbulkan risiko finansial apabila tidak dikelola dengan baik.

Selama periode 2019-2024, berbagai BUMN mengalami tekanan keuangan yang signifikan salah satunya akibat dampak pandemi COVID-19 yang mengakibatkan menurunnya pendapatan operasional secara drastis. Dalam kondisi seperti ini, beban utang menjadi semakin berat karena arus kas perusahaan terganggu. Berdasarkan Laporan Kementerian BUMN dan IDX Channel, sejumlah BUMN tercatat memiliki rasio utang terhadap ekuitas yang sangat tinggi, bahkan melebihi batas ideal, sehingga diperlukan langkah strategis untuk memperbaiki struktur keuangan perusahaan.[4]

Salah satu strategi pemulihan yang diterapkan adalah Restrukturisasi Utang. Restrukturisasi utang adalah upaya penyesuaian kembali perjanjian hutang melalui pengurangan pokok antara debitur dan kreditur, perpanjangan jatuh tempo, penyesuaian bunga, atau penghapusan sebagian kewajiban dengan tujuan memperbaiki arus kas dan likuiditas perusahaan.[5] Langkah ini diharapkan mampu memulihkan kinerja keuangan dan menjaga keberlangsungan usaha BUMN.

[4] IDX Channel, *Pengamatan Sebut Rasio Utang BUMN Melebihi Batas Wajar*, hhtp://www.idxchannel.com, 2021.

[5] Dayan Hakim, Dkk, *Corporate Restructuring*, (Yogyakarta, Andi, 2024), Hal. 34.

Tabel 1. 1
Data Restrukturisasi Utang BUMN Berdasarkan Penelitian Terdahulu

NO	Nama Perusahaan	Tahun	Total Restrukturisasi Utang
1.	PT Krakatau Steel Tbk	2019	Rp. 31,10 triliun
2.	PT Wijaya Karya Tbk	2021	Rp. 4.63 triliun
3.	PT Garuda Indonesia Tbk	2022	Rp. 7,5 triliun
4.	PT Waskita Karya Tbk	2021	Rp. 21,9 triliun

Berdasarkan Tabel 1.1 dapat diketahui bahwa beberapa BUMN telah melakukan Restrukturisasi Utang dalam kurun waktu 2019-2024. Misalnya Penelitian Arini Lestari Sugiarti, menunjukkan PT Krakatau Steel (Persero) Tbk melakukan Restrukturisasi Utang pada tahun 2019 dengan nilai setara Rp. 31,10 triliun yang merupakan hasil konversi dari USD 2,2 Miliar.[6] Selanjutnya menurut Widya Sari Amalia menyebutkan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk melakukan restrukturisasi utang pada tahun 2022 melalui skema Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) dengan total utang mencapai lebih dari Rp. 7,5 Triliun.[7] Berdasarkan Catatan Atas Laporan Keuangan PT Wijaya Karya (Persero) Tbk tahun 2021 melakukan Restrukturisasi terhadap PT Pilar Sinergi BUMN Indonesia senilai Rp. 4.63 triliun melalui mekanisme konversi utang menjadi modal. Sementara itu PT Waskita Karya (Persero) Tbk mendapatkan kesempatan Restrukturisasi Utang dari tujuh bank sebesar Rp. 21,9 Triliun pada tahun 2021. [8]

Meskipun Restrukturisasi Utang dinilai sebagai langkah penyelamatan yang tepat, namun efektivitasnya terhadap kinerja keuangan masih menjadi perdebatan. Beberapa perusahaan memang menunjukkan peningkatan setelah

[6] Arini Lestari Sugiarti, Dkk, *The Analysis Of Financial Performance Of State-Owned Steel Issuers After Debt Restructuring: A Case Study In The Indonesian Steel Industry*, Dalam R. Hurriyati, dkk, Proceeding Of The 9th Global Conference On Business, Management and Entrepreneurship (GCBME 2024), Advances in Economics, Business and Management Research 342. Atlantis Press, 2025.

[7] Widya Amalia Sari, Dkk, Restrukturisasi utang PT Garuda Indonesia Tbk, sebagai upaya penundaan kewajiban pembayaran utang kepada kreditur, *Jurnal Mimbar Yustitia*, 2022, Vol 6. No 2, Hal. 109.

[8] IDX Channel, *Restrukturisasi Utang Waskita Karya Senilai Rp. 21.9 Triliun Telah Disepakati Tujuh Bank*, hhtp://www.idxchannel.com, 2021.

Restrukturisasi, namun tidak semuanya mampu mempertahankan stabilitas dalam jangka panjang. Misalnya, PT Garuda Indonesia Tbk sempat mencatatkan laba bersih sebesar USD 3,74 miliar pada tahun 2022 setelah Restrukturisasi utangnya disahkan melalui PKPU, namun kembali mengalami kerugian sebesar USD 69,78 juta pada tahun 2024.[9] Kondisi serupa juga terjadi pada PT Krakatau Steel Tbk yang sempat mencatatkan perbaikan pada 2020-2022 namun kembali rugi sebesar USD 131,65 juta pada tahun 2023. [10] Hal ini menunjukkan bahwa Restrukturisasi Utang cenderung memberikan dampak positif dalam jangka pendek, sementara perbaikan kinerja keuangan yang berkelanjutan masih membutuhkan efisiensi operasional dan strategi manajemen yang lebih baik.

Dalam penelitian ini, analisis yang dilakukan menggunakan pendekatan Rasio Keuangan yaitu Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas dan Rasio Profitabilitas. Ketiga rasio ini dipilih karena dapat mencerminkan secara langsung dampak yang ditimbulkan dari pelaksanaan Restrukturisasi Utang terhadap kondisi keuangan perusahaan. Rasio Likuiditas berkaitan dengan erat dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, setelah Restrukturisasi rasio ini dapat mengalami perubahan karena adanya penjadwalan ulang pembayaran atau pengurangan beban bunga yang memperlancar arus kas. Rasio Solvabilitas menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu melunasi seluruh kewajibannya dengan aset yang dimiliki, Restrukturisasi Utang berpotensi menurunkan rasio ini karena adanya konversi utang menjadi ekuitas atau penghapusan sebagian kewajiban sehingga memperbaiki struktur permodalan perusahaan. Sementara itu, Rasio Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari kegiatan operasional, peningkatan rasio ini setelah Restrukturisasi mencerminkan efisiensi keuangan akibat penurunan beban bunga dan tekanan kewajiban.

[9] PT Garuda Indonesia Tbk, *Laporan Keuangan Konsolidasian Tahun 2022 dan 2024*, Bursa Efek Indonesia.

[10] PT Krakatau Steel Tbk, *Laporan Keuangan Konsolidasian Tahun 2020-2023*, Bursa Efek Indonesia.

Beberapa penelitian terdahulu telah mengkaji hubungan antara Restrukturisasi Utang dan Kinerja Keuangan. Dalam penelitian Tiyut menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan sebelum dan sesudah Restrukturisasi, kecuali pada Rasio Likuiditas menurun.[11] Kemudian penelitian Nadia, menemukan perbedaan signifikan pada Profitabilitas sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang, namun tidak terdapat perbedaan pada Rasio Likuiditas dan Rasio Solvabilitas.[12] Sedangkan penelitian Karina, menunjukkan bahwa Debt To Equity dan BOPO berpengaruh negatif terhadap Return On Equity, sementara Restrukturisasi berbentuk divestasi justru meningkatkan Profitabilitas.[13] Hasil-hasil tersebut menunjukkan bahwa dampak Restrukturisasi Utang tidak bersifat seragam antar perusahaan dan sektor usaha.

Berdasarkan uraian tersebut, masih terdapat celah penelitian untuk mengkaji secara komprehensif perbandingan kinerja keuangan BUMN sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang, khususnya pada periode 2019-2024 yang mencerminkan fase penting pemilihan ekonomi nasional. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan dengan judul "*Analisis Komparatif Kinerja Keuangan Perusahaan BUMN Sebelum dan Sesudah Restrukturisasi Utang dengan Pendekatan Rasio Keuangan (2019-2024).*"

[11] Tiyut, *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Restrukturisasi Utang Pada Perusahaan SUB Sektor Batubara yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2019*, Universitas Bangka Belitung, 2021, Hal. 80-82.

[12] Nadia, Dkk, Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Restrukturisasi Utang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Malikussaleh.* 2022, Vol 1. No.1, Hal. 151.

[13] Karina Nathania, Dkk, Pengaruh Restrukturisasi Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Ada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Pada Peraturan Pembentukan BUMN Prioritas 2021), Jurnal Riset Ekonomi dan Akuntansi, 2023, Vol 1. No 2, Hal. 120.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan, peneliti menemukan beberapa permasalahan utama terkait Kinerja Keuangan BUMN sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang yaitu:

1. Banyak BUMN menghadapi tekanan keuangan akibat tingginya beban utang dan fluktuasi kondisi ekonomi, sehingga berdampak menurunnya Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, dan Rasio Profitabilitas perusahaan.
2. Belum semua BUMN mampu mempertahankan kestabilan kinerja keuangan setelah restrukturisasi utang, sehingga efektivitas kebijakan Restrukturisasi tersebut masih menjadi perdebatan dan perlu dikaji lebih lanjut secara empiris.

C. Batasan Masalah

Berhubung cakupan permasalahan yang dibahas cukup luas, maka peneliti membatasi fokus penelitian hanya pada analisis kinerja keuangan BUMN sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang. Penelitian ini akan menelaah empat perusahaan BUMN yaitu, PT Krakatau Steel (Persero) Tbk, PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk, PT Waskita Karya (Persero) Tbk dan PT Wijaya Karya (Persero) Tbk, yang telah melaksanakan Restrukturisasi Utang dalam periode 2019-2024.

Analisis difokuskan pada Rasio Keuangan meliputi Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas dan Rasio Profitabilitas, dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang telah diaudit. Periode analisis ditetapkan tiga tahun sebelum dan tiga tahun setelah Restrukturisasi, disesuaikan dengan tahun pelaksanaan Restrukturisasi pada masing-masing perusahaan.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi dan batasan masalah diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana kinerja keuangan perusahaan BUMN sebelum melakukan Restrukturisasi Utang berdasarkan Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas dan Rasio Profitabilitas?
2. Bagaimana kinerja keuangan perusahaan BUMN setelah melakukan Restrukturisasi Utang berdasarkan Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas dan Rasio Profitabilitas?
3. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan perusahaan BUMN sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang berdasarkan Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas dan Rasio Profitabilitas?
4. Sejauh mana Restrukturisasi Utang memberikan pengaruh terhadap perbaikan kinerja keuangan perusahaan BUMN yang menjadi objek penelitian pada periode 2019-2024?

E. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

a. Untuk mengkomparasi kinerja keuangan perusahaan BUMN sebelum Restrukturisasi Utang berdasarkan Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas dan Rasio Profitabilitas.
b. Untuk mengkomparasi kinerja keuangan perusahaan BUMN setelah Restrukturisasi Utang berdasarkan Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas dan Rasio Profitabilitas.
c. Untuk mengkomparasi perbedaan kinerja keuangan perusahaan BUMN sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang berdasarkan Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas dan Rasio Profitabilitas.
d. Untuk mengetahui sejauh mana hasil komparasi tersebut menunjukkan pengaruh Restrukturisasi Utang terhadap perbaikan kinerja keuangan perusahaan BUMN pada 2019-2024.

2. Manfaat Penelitian

a. Secara Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan ilmu dan wawasan mengenai penerapan Restrukturisasi Utang serta analisis rasio keuangan pada perusahaan BUMN.

b. Secara Praktis

1) Bagi perusahaan BUMN, penelitian ini dapat menjadi bahan evaluasi dan sumber informasi terkait efektivitas kebijakan Restrukturisasi Utang serta dampaknya terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2) Bagi akademisi dan pembaca, hasil penelitian ini dapat dijadikan referensi dan acuan untuk penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan analisis komparatif kinerja keuangan sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang, maupun studi kasus yang serupa di sektor lainnya.

3) Bagi pemerintah atau kementerian BUMN, hasil penelitian ini dapat memberikan masukan dalam mengevaluasi dan memperbaiki kebijakan Restrukturisasi Utang, sehingga program Restrukturisasi Keuangan BUMN ke depan dapat lebih efektif dan berkelanjutan.

F. Penjelasan Judul

Judul penelitian ini adalah *"Analisis Komparatif Kinerja Keuangan Perusahaan BUMN Sebelum dan Sesudah Restrukturisasi Utang dengan Pendekatan Rasio Keuangan (2019-2024)".* Judul tersebut menjelaskan beberapa komponen penting dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Analisis Komparatif

Analisis Komparatif menyatakan bahwa penelitian ini dilakukan dengan cara membandingkan kondisi kinerja keuangan perusahaan pada dua periode, yaitu sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang. Tujuannya untuk

melihat apakah terdapat perubahan atau perbedaan kinerja keuangan setelah perusahaan melakukan kebijakan Restrukturisasi Utang.

2. Kinerja Keuangan

   Kinerja keuangan dalam penelitian ini diukur menggunakan beberapa Rasio Keuangan yaitu:

   a. Rasio Likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek.
   b. Rasio Solvabilitas digunakan untuk melihat struktur pendanaan perusahaan dan kemampuan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang.
   c. Rasio Profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

   Ketiga rasio ini dipilih karena dianggap mampu memberikan gambaran kondisi keuangan perusahaan secara menyeluruh mulai dari kemampuan membayar kewajiban jangka pendek, mengelola utang dan modal hingga menghasilkan laba.

3. Perusahaan BUMN

   Objek penelitian adalah perusahaan-perusahaan BUMN yang melakukan Restrukturisasi Utang pada periode yang ditetapkan. Pemilihan BUMN ini didasarkan pada perannya sebagai pengelola sektor-sektor strategis yang berdampak langsung terhadap perekonomian nasional.

4. Restrukturisasi Utang

   Restrukturisasi utang dalam penelitian ini merujuk pada upaya perusahaan melakukan penyesuaian terhadap kewajiban finansialnya, baik melalui perubahan jangka waktu, penjadwalan kembali, penurunan beban, maupun perbaikan struktur utang. Fokus penelitian bukan pada proses hukumnya, melainkan dampak dari tindakan ini terhadap kinerja keuangan.

5. Pendekatan Rasio Keuangan

   Penelitian ini menggunakan Rasio Keuangan sebagai alat analisis karena rasio mampu menunjukkan kondisi keuangan secara kuantitatif dan

memudahkan perbandingan antara periode sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang.

6. Periode 2019-2024

   Periode penelitian mencakup rentang waktu 2019-2024. Namun analisis tidak dilakukan secara penuh selama enam tahun untuk setiap perusahaan, tetapi disesuaikan dengan tahun pelaksanaan Restrukturisasi masing-masing perusahaan dengan mengambil tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah Restrukturisasi sebagai dasar perbandingan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Kinerja Keuangan

a. Pengertian Kinerja Keuangan

Kinerja Keuangan merupakan salah satu indikator utama yang digunakan untuk menilai sejauh mana efektivitas suatu perusahaan dalam mengelola sumber daya keuangannya untuk mencapai tujuan perusahaan. Melalui kinerja keuangan, perusahaan dapat mengetahui tingkat keberhasilan aktivitas operasional, penggunaan aset serta kemampuan dalam memenuhi kewajiban keuangannya.

Menurut Dede Suleman, kinerja keuangan merupakan suatu bentuk analisis yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan telah menjalankan aktivitas keuangannya sesuai dengan prinsip serta standar akuntansi yang berlaku. Analisis kinerja keuangan dilakukan melalui beberapa tahapan, yaitu:

1. Meninjau laporan keuangan, yaitu mengevaluasi laporan yang telah disusun berdasarkan prinsip akuntansi yang berlaku umum.
2. Melakukan penilaian, dengan menyesuaikan hasil laporan kondisi dan permasalahan aktual perusahaan.
3. Melakukan perbandingan, baik antar periode (*time series analysis*) maupun antar perusahaan sejenis (*cross sectional approach*).
4. Melakukan penafsiran, yaitu mengkaji lebih dalam berbagai permasalahan yang ditemukan.
5. Memberikan solusi, berupa rekomendasi atas permasalahan keuangan yang teridentifikasi. [14]

Sementara itu menurut Mohammad Johan Efendi, Kinerja Keuangan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan penjualan, mengelola modal, serta memenuhi kewajiban hutangnya

[14] Dede Suleman dkk, *Manajemen Keuangan,* (Yogyakarta, Ghara Ilmu, 2019), Hal. 17-18.

yang digunakan untuk membiayai aset. Penilaian terhadap kinerja keuangan umumnya dilakukan melalui analisis rasio keuangan, dengan cara membandingkan angka-angka relevan dalam laporan keuangan dalam satu atau beberapa periode waktu memperoleh gambaran kondisi keuangan perusahaan secara menyeluruh.[15]

Sedangkan Francis Hutabarat, menyatakan bahwa Kinerja Keuangan merupakan suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana perusahaan telah melaksanakan aktivitasnya dengan mengikuti aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Analisis ini mencakup evaluasi terhadap kinerja masa lalu, prediksi prospek perusahaan di masa datang, serta peninjauan kembali atas kinerja sebelumnya guna meningkatkan kinerja keuangan pada periode berikutnya.[16]

Berdasarkan pendapat-pendapat tersebut dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan merupakan gambaran hasil kerja perusahaan dalam mengelola keuangan yang efektif, efisien dan sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku guna menilai tingkat keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan perusahaan. Dalam penelitian ini, kinerja keuangan menjadi indikator utama untuk menilai efektivitas Restrukturisasi Utang yang dilakukan oleh perusahaan BUMN, apakah kebijakan tersebut mampu memperbaiki Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas setelah Restrukturisasi dilakukan.

b. Tujuan Kinerja Keuangan

Tujuan utama dari analisis kinerja keuangan adalah untuk mengetahui sejauh mana perusahaan mampu menjalankan aktivitas

[15] Mohammad Johan Efendi, dkk, *Manajemen Keuangan,* (Yogyakarta, Ikapi, 2021), Hal. 69.

[16] Francis Hutabarat, *Analisis Kinerja Keuangan,* (Kota Serang, Desanta Muliavisitama, 2021), Hal. 2-3.

operasional dan keuangan secara efisien. Adapun tujuan khususnya meliputi:

1) Mengetahui Tingkat Rentabilitas atau Profitabilitas

   Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas menjadi indikator penting dalam menilai efisiensi dan keberhasilan operasional perusahaan.

2) Mengetahui Tingkat Likuiditas

   Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Melalui analisis ini, dapat dilihat sejauh mana perusahaan mampu membayar utang yang jatuh tempo dalam waktu dekat dengan menggunakan aset lancar.

3) Mengetahui Tingkat Solvabilitas

   Solvabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban keuangannya apabila sewaktu-waktu dilikuidasi. Penilaian ini mencakup kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjangnya.

4) Mengetahui Tingkat Stabilitas Usaha

   Stabilitas usaha menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat menjalankan operasional secara konsisten. Penilaian ini mencakup kemampuan perusahaan dalam membayar beban bunga, mengembalikan pokok utang tepat waktu, serta menyalurkan dividen kepada pemegang saham secara teratur tanpa mengalami kendala keuangan yang signifikan.[17]

Dalam Restrukturisasi Utang ini, tujuan analisis kinerja keuangan adalah untuk melihat sejauh mana Restrukturisasi dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menjaga stabilitas Likuiditas, memperbaiki Solvabilitas serta pemulihan Profitabilitas setelah mengalami tekanan keuangan.

[17] Francis Hutabarat, *Analisis Kinerja Keuangan*, (Kota Serang, Desanta Muliavisitama, 2021), Hal. 3-4.

c. Tahap Menganalisis Kinerja Keuangan

Analisis kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dilakukan melalui beberapa tahapan sistematis untuk memperoleh hasil penilaian yang akurat terhadap kondisi keuangan perusahaan, yaitu:

1) Melakukan Review terhadap Laporan Keuangan

Untuk memastikan bahwa laporan tersebut telah sesuai dengan prinsip-prinsip akuntansi yang berlaku umum. Hal ini penting untuk menjamin keandalan data yang dianalisis.

2) Melakukan Perhitungan

Setelah laporan keuangan ditinjau, tahap berikutnya adalah melakukan perhitungan berdasarkan metode yang sesuai dengan kondisi dan permasalahan perusahaan. Hasil perhitungan ini akan menjadi dasar dalam menarik kesimpulan mengenai kondisi keuangan perusahaan.

3) Melakukan Perbandingan

Hasil perhitungan kemudian dibandingkan untuk memberikan gambaran lebih objektif mengenai kinerja keuangan. Terdapat dua metode perbandingan yang umum digunakan:

a) *Time Series Analysis*: yaitu perbandingan antara waktu antar periode guna melihat tren kinerja perusahaan dari waktu ke waktu, biasanya divisualisasikan dalam bentuk grafik.

b) *Cross Sectional Approach*: yaitu perbandingan antar perusahaan sejenis dalam satu periode tertentu untuk menilai posisi relatif perusahaan terhadap pesaing atau standar industri

Hasil dari kedua metode ini akan menjadi dasar dalam menilai posisi kinerja perusahaan, apakah dalam kondisi sangat baik, cukup, kurang, atau buruk.

4) Melakukan Interpretasi

Tahap selanjutnya adalah menafsirkan hasil perhitungan dan perbandingan yang telah dilakukan untuk mengidentifikasi berbagai permasalahan keuangan yang mungkin terjadi.

5) Memberikan Solusi atas Permasalah yang Ditemukan

Tahap akhir adalah merumuskan solusi atas permasalahan keuangan yang teridentifikasi sebelumnya. Solusi ini berfungsi untuk meningkatkan kinerja perusahaan di masa mendatang.[18]

Dalam penelitian ini, analisis kinerja keuangan dilakukan dengan membandingkan rasio-rasio keuangan sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang, untuk menilai apakah kebijakan Restrukturisasi yang dilakukan perusahaan BUMN dapat meningkatkan efektivitas pengelolaan keuangan suatu perusahaan.

2. Restrukturisasi Utang

a. Pengertian Restrukturisasi Utang

Menurut Sunita Dasman, Restrukturisasi Utang merupakan suatu proses dimana perusahaan melakukan penataan kembali kewajiban keuangannya melalui negosiasi ulang dengan pihak kreditur. Tujuan dari proses ini adalah untuk meningkatkan efektivitas dalam pengelolaan transaksi keuangan. Salah satu langkah yang dilakukan dalam konteks ini adalah penerbitan hak perolehan saham, yaitu suatu upaya perusahaan untuk menambah modal atau memperbesar jumlah saham yang beredar. Dalam praktiknya, perusahaan memberikan kesempatan kepada pemegang saham lama untuk membeli saham baru sesuai dengan proporsi saham yang telah mereka miliki sebelumnya.[19]

Sementara itu, menurut Dayan Hakim, Restrukturisasi Utang merupakan proses penyesuaian kembali atas ketentuan-ketentuan dalam perjanjian utang, seperti pengurangan pokok utang (Haircut), penyesuaian jangka waktu (Tenor), diskon terhadap suku bunga. Maupun pengaturan ulang jumlah angsuran. Tujuan utama dari

[18] Francis Hutabarat, *Analisis Kinerja Keuangan*, (Kota Serang, Desanta Muliavisitama, 2021), Hal. 5-6.

[19] Sunita Dasman dkk, *Buku Manajemen Keuangan*, (Jawa Barat, Alung Cipta, 2025), Hal 305.

Restrukturisasi ini adalah untuk menurunkan beban biaya modal agar menjadi lebih efisien bagi perusahaan.[20]

Berdasarkan pendapat tersebut dapat disimpulkan bahwa Restrukturisasi Utang adalah suatu proses penataan kembali kewajiban perusahaan kepada kreditur melalui negosiasi atau perubahan persyaratan utang, seperti jumlah angsuran, bunga, jangka waktu, maupun penerbitan saham. Tujuan utama dari Restrukturisasi ini adalah untuk membantu perusahaan mengelola keuangan secara lebih efektif, mengurangi beban keuangan, serta menjaga kelangsungan usaha dalam situasi tekanan finansial.

Dalam penelitian ini, Restrukturisasi Utang menjadi kebijakan strategis yang berpotensi mempengaruhi kinerja keuangan BUMN, khususnya pada aspek Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas.

b. Jenis-Jenis Restrukturisasi Utang

Restrukturisasi Utang dapat dilakukan dalam berbagai bentuk, baik terhadap pinjaman jangka panjang maupun jangka pendek. Adapun beberapa jenis Restrukturisasi Utang yang umum dilakukan adalah sebagai berikut:

1) Restrukturisasi Pinjaman Jangka Panjang dengan Agunan

Jenis ini dilakukan dengan cara mengganti agunan atau menambah jangka waktu pelunasan utang, guna memberikan kelonggaran kepada debitur dalam memenuhi kewajibanya.

2) Restrukturisasi Pinjaman Jangka Panjang Tanpa Agunan

Dalam bentuk ini, perusahaan dapat melakukan pelunasan sebagian dari hutangnya, meminta diskon (pengurangan jumlah utang), atau melakukan haircut, serta melakukan perubahan atas jumlah angsuran agar lebih sesuai dengan kemampuan keuangan perusahaan.

[20] Dayan Hakim, Dkk, *Corporate Restructuring,* (Yogyakarta, Andi, 2024), Hal. 34.

3) Restrukturisasi Pinjaman Modal Kerja dengan Agunan

Dilakukan melalui penggantian agunan atau penyesuaian kembali jangka waktu pinjaman modal kerja, yang bertujuan untuk menjaga kelancaran operasional perusahaan.

4) Restrukturisasi Pinjaman Jangka Pendek Lainnya

Jenis ini mencakup pembuatan surat pernyataan hutang atau perjanjian janji bayar oleh debitur dalam waktu tertentu sebagai bentuk kesanggupan melunasi kewajiban.

5) Debt To Asset Swap

Merupakan mekanisme di mana perusahaan mengganti utang atau sebagian utangnya dengan menyerahkan aset kepada kreditur, sesuai dengan nilai pasar aset tersebut.[21]

Jenis-jenis Restrukturisasi ini penting dalam penelitian ini karena masing-masing dapat memberikan pengaruh berbeda terhadap rasio keuangan misalnya Haircut dan Debt To Equity Swap cenderung memperbaiki Rasio Solvabilitas, sementara perpanjangan tenor dapat memperbaiki Likuiditas dengan mengurangi tekananan pembayaran jangka pendek. Dengan demikian pemilihan bentuk Restrukturisasi menjadi kunci dalam memperbaiki kinerja keuangan pasca Restrukturisasi.

c. Langkah-Langkah Restrukturisasi Utang

Adapun langkah-langkah Restrukturisasi Utang adalah sebagai berikut:

1) Mengidentifikasi Masalah Utama

Langkah awal adalah menentukan permasalahan utama yang menyebabkan tekanan keuangan, seperti penurunan penjualan, tingginya biaya operasional, kekurangan modal, penyimpangan terhadap rencana keuangan, atau beban overhead yang tinggi. Pengidentifikasian masalah ini akan membantu merumuskan solusi keuangan yang lebih efektif ke depan.

[21] Dayan Hakim, Dkk, *Corporate Restructuring,* (Yogyakarta, Andi, 2024), Hal. 71.

2) Menyusun Surat Pernyataan Kesulitan Keuangan

Dalam proses negosiasi dengan kreditur, perusahaan biasanya diminta untuk membuat surat pernyataan kesulitan. Surat ini merupakan bentuk pengakuan atas ketidakmampuan membayar utang sesuai dengan kesepakatan awal, sekaligus menunjukkan itikad baik untuk menyelesaikan kewajiban secara bertahap. Kejujuran dan keterbukaan sangat penting dalam proses ini, termasuk penyampaian bukti pendukung kondisi keuangan.

3) Penyusunan Perencanaan Anggaran Realitas

Penyusunan anggaran keuangan bulanan yang realistis merupakan langkah krusial dalam Restrukturisasi. Anggaran ini harus menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melakukan pembayaran cicilan secara berkelanjutan. Jika kemampuan membayar berada di bawah 10% dari total utang, maka disarankan untuk berkonsultasi dengan profesional seperti akuntan atau penasihat keuangan independen.

4) Melaksanakan Proses Restrukturisasi Utang

Apabila kondisi keuangan sudah tidak terkendali, maka melibatkan tenaga profesional menjadi solusi yang tepat. Profesional ini akan membantu perusahaan menyusun rencana Restrukturisasi secara komprehensif berdasarkan kemampuan anggaran dan hasil negosiasi dengan kreditur. Kerja sama aktif antara debitur dan kreditur menjadi kunci keberhasilan dari langkah ini. [22]

Dalam penelitian ini langkah-langkah Restrukturisasi mencerminkan upaya perusahaan dalam memperbaiki kondisi keuangan dan menjaga kelangsungan usaha. Penjadwalan ulang pembayaran, penyesuaian bunga, konversi utang menjadi modal, maupun pengurangan pokok utang dapat berdampak langsung

[22] Dayan Hakim, Dkk, *Corporate Restructuring*, (Yogyakarta, Andi, 2024), Hal. 72.

terhadap perbaikan Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas dan Rasio Profitabilitas dalam jangka panjang. Dengan demikian Restrukturisasi Utang tidak hanya berfungsi sebagai solusi jangka pendek terhadap krisis keuangan tetapi juga sebagai strategis keuangan untuk meningkatkan efektivitas pengelolaan keuangan perusahaan BUMN secara berkelanjutan.

3. Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan merupakan salah satu metode yang paling sering digunakan dalam menilai kondisi keuangan serta kinerja suatu perusahaan. Metode ini dilakukan dengan membandingkan pos-pos dalam laporan keuangan sehingga menghasilkan indikator keuangan yang lebih mudah dipahami. Rasio keuangan membantu menyederhanakan daya yang kompleks dari laporan keuangan agar dapat digunakan dalam pengambilan keputusan maupun evaluasi kinerja.

Kelebihan dari analisis rasio keuangan terletak pada kemampuan memberikan gambaran mengenai posisi perusahaan dalam industrinya, memudahkan perbandingan antar perusahaan serta memantau perkembangan keuangan dari waktu ke waktu. Selain itu, rasio juga membantu dalam mengidentifikasi trend dan memprediksi kinerja perusahaan di masa mendatang.

Namun analisis rasio memiliki keterbatasan antara lain kesulitan dalam menentukan kategori industri yang sesuai, perbedaan metode akuntansi antar perusahaan, hingga potensi manipulasi data dalam laporan keuangan. Perbedaan tahun fiskal, pengaruh musiman, serta keterbatasan data juga dapat mempengaruhi hasil analisis. Oleh karena itu, prinsip kehati-hatian sangat diperlukan agar hasil analisis tidak menyesatkan.[23]

Dalam penelitian ini, analisis rasio keuangan digunakan untuk menilai sejauh mana Restrukturisasi Utang yang dilakukan oleh perusahaan BUMN berpengaruh terhadap perubahan kinerja keuangan, khususnya pada Rasio

[23] Hery, *Analisis Laporan Keuangan,* (Jakarta, PT Grasindo, 2016), Hal. 141.

Likuiditas, Rasio Solvabilitas dan Rasio Profitabilitas. Pemilihan ketiga rasio tersebut didasarkan pada pertimbangan bahwa Restrukturisasi Utang berhubungan langsung dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban, mengelola struktur modal, serta menghasilkan laba setelah Restrukturisasi dilakukan.

Adapun urutan pembahasan analisis rasio keuangan dalam penelitian ini sebagai berikut:

a. Rasio Likuiditas

Rasio Likuiditas merupakan indikator yang menunjukkan sejauh mana kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo. Perusahaan dikatakan likuid apabila mampu melunasi seluruh hutang jangka pendeknya tepat waktu. Sebaliknya, perusahaan dianggap tidak likuid apabila tidak mampu melunasi kewajiban tersebut. Untuk dapat memenuhi kewajiban tersebut, perusahaan perlu memiliki ketersediaan kas yang cukup atau aset lancar lain yang mudah dan cepat dikonversi menjadi kas.

Dalam penelitian ini Rasio Likuiditas meliputi Current Ratio dan Quick Ratio.

1) Current Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar perusahaan tersedia untuk menutupi setiap rupiah kewajiban lancar. Semakin tinggi nilai Current Ratio semakin besar kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendeknya.
2) Quick Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan aset sangat lancar, yaitu kas, sekuritas jangka pendek, dan piutang. Rasio

ini tidak memasukkan persediaan barang dagang dan aset lancar lainnya karena dianggap kurang cepat dikonversi menjadi kas.[24]

Kedua rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menjaga kestabilan keuangan jangka pendek. Dan penelitian Restrukturisasi Utang, peningkatan Rasio Likuiditas setelah Restrukturisasi menunjukkan bahwa perusahaan mampu memperbaiki kondisi kas dan menurunkan tekanan keuangan akibat penjadwalan ulang pembayaran atau pengurangan beban bunga.

b. Rasio Solvabilitas

Rasio Solvabilitas atau rasio leverage merupakan rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan membiayai aset-asetnya menggunakan utang. Rasio ini memberikan gambaran mengenai seberapa proporsi utang yang dimiliki perusahaan dalam struktur permodalannya. Secara umum, Rasio Solvabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban keuangannya, baik yang bersifat jangka pendek maupun jangka panjang.

Jenis Rasio Solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini, terdiri dari Debt To Equity Ratio (DER), Debt To Assets Ratio (DAR) dan Long Term Debt To Equity Ratio:

1) Debt To Equity Ratio (DER) atau rasio utang terhadap ekuitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal sendiri.
2) Debt To Assets Ratio atau rasio utang terhadap aset adalah rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset. Rasio ini bertujuan untuk mengetahui sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan mempengaruhi pembiayaan asetnya.
3) Long Term Debt To Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi untuk jangka panjang terhadap

[24] Hery, *Analisis Laporan Keuangan,* (Jakarta, PT Grasindo, 2016), Hal. 149-154.

modal, rasio ini digunakan untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditor jangka panjang dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan. [25]

Dalam penelitian ini kaitanya dengan Restrukturisasi Utang, Rasio Solvabilitas menjadi indikator utama keberhasilan Restrukturisasi. Penurunan nilai rasio DER dan DAR menunjukkan bahwa perusahaan telah berhasil menurunkan beban utang dan memperkuat struktur modalnya, sementara penurunan rasio Long Term Debt To Equity mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengurangi ketergantungan terhadap pembiayaan jangka panjang. Dengan demikian Restrukturisasi yang efektif diharapkan dapat memperbaiki Solvabilitas dan menurunkan risiko keuangan perusahaan.

c. Rasio Profitabilitas

Rasio Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya. Rasio ini menunjukkan sejauh mana efektifitas manajemen dalam mengelola seluruh sumber daya perusahaan untuk menghasilkan keuntungan.

Rasio Profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini, adalah: Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE) dan Net Profit Margin (NPM).

1) Return On Assets merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan menghasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.
2) Return On Equity merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Dengan

[25] Hery, *Analisis Laporan Keuangan,* (Jakarta, PT Grasindo, 2016), Hal. 192-199.

kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas.

3) Net Profit Margin merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba bersih atau penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih atas penjualan bersih. Laba bersih sendiri dihitung sebagai pengurangan antara laba sebelum pajak penghasilan dengan beban pajak penghasilan. Yang dimaksud dengan laba sebelum pajak penghasilan disini adalah laba operasional ditambah pendapatan dan keuntungan lain-lain dan dikurangi dengan beban kerugian lain-lain.

Dalam penelitian ini Restrukturisasi Utang, dari Rasio Profitabilitas digunakan untuk menilai apakah pengurangan beban bunga dan penurunan proporsi utang berhasil meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba, peningkatan nilai ROA, ROE dan NPM setelah Restrukturisasi menandakan keberhasilan manajemen dalam memperbaiki kinerja operasional dan efisiensi keuangan perusahaan.[26]

Analisis rasio keuangan merupakan alat utama dalam mengevaluasi kondisi dan kinerja keuangan perusahaan melalui analisis terhadap Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas dan Rasio Profitabilitas perusahaan dapat menilai kemampuan memenuhi jangka pendek, kekuatan struktur modal serta efektivitas dalam menghasilkan laba. Dalam konteks Restrukturisasi Utang, perubahan nilai dari ketiga rasio ini menggambarkan sejauh mana kebijakan Restrukturisasi berhasil memperbaiki posisi keuangan perusahaan. peningkatan Rasio Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan menjaga arus kas, penurunan Rasio Solvabilitas menandakan keberhasilan dalam mengurangi beban utang, sedangkan kenaikan Rasio

[26] Hery, *Analisis Laporan Keuangan,* (Jakarta, PT Grasindo, 2016), Hal. 152-195.

Profitabilitas mencerminkan efisiensi operasional dan pemulihan kinerja keuangan setelah Restrukturisasi.

Berdasarkan uraian di atas kinerja keuangan menggambarkan hasil dari efektivitas pengelolaan keuangan perusahaan. Restrukturisasi Utang menjadi langkah strategis untuk memperbaiki struktur modal, mengurangi beban utang, dan menjaga stabilitas keuangan. Analisis rasio keuangan digunakan sebagai alat untuk menilai sejauh mana Restrukturisasi Utang berpengaruh terhadap perubahan Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas perusahaan.

B. Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 1

Penelitian Terdahulu

No	Nama	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Karina Nathania (2023) SKRIPSI Universitas Lampung Bandar	Pengaruh Restrukturisasi perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan (studi pada perusahaan BUMN yang terdaftar pada peraturan pembentukan BUMN prioritas tahun 2021)	Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa Restrukturisasi Utang berpengaruh negatif terhadap ROE. Hal ini disebabkan meningkatnya tingkat utang perusahaan BUMN, dimana rasio DER rata-rata berada diatas 100%. Sementara investasi berpengaruh positif terhadap ROE dan BOPO berpengaruh negatif terhadap ROE sedangkan akuisisi dan PHK tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.
2.	Tiyut (2021), SKRIPSI,	Analisis perbandingan kinerja keuangan sebelum	Hasil penelitian ini menunjukkan bawah tidak terdapat perbedaan signifikan pada sebagian besar

No	Nama	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
	Universitas Bangka Belitung	dan sesudah Restrukturisasi Utang pada perusahaan Sub Sektor Batubara yang terdaftar di BEI periode 2011-2019	rasio keuangan sebelum dan sesudah Restrukturisasi utang kecuali pada Rasio Likuiditas yang mengalami penurunan signifikan dan indikator Eva yang menunjukkan penurunan kinerja keuangan setelah Restrukturisasi, dimana Restrukturisasi Utang tidak selalu memberikan dampak positif terhadap peningkatan kinerja keuangan, justru ada beberapa kasus menurunkan efisiensi keuangan perusahaan.
3.	Novita Nuraini, (2021), SKRIPSI, Universitas Lampung	Analisis perbandingan kinerja keuangan BUMN sebelum dan sesudah Restrukturisasi melalui pembentukan holding BUMN pada perusahaan induk dan anggota *holding* BUMN sektor pertambangan yang terdaftar di BEI.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada Profitabilitas (ROA, dan ROE) sebelum dan sesudah Restrukturisasi melalui pembentukan holding BUMN sektor pertambangan namun terdapat peningkatan pada kinerja Likuiditas yang berpotensi Profitabilitas dalam jangka panjang, kebijakan holding dinilai masih perlu waktu lebih dari dua tahun untuk menunjukkan dampak optimal terhadap kinerja keuangan**.**
4.	Steven Arow Rinel Sibarani, dkk,	Analysis of financial performance after	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan

No	Nama	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
	(2023), international Journal of scientific research and management (IJSRM), Vol. 11, No.07 Juli.	and before debt Restructuring in mining sector on the IDX (Indonesia Stock Exchange)	signifikan pada CR, ROA, TIER sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang sedangkan tidak terdapat perbedaan signifikan pada debt rasio, TATO dan EVA.
5.	Nadia, dkk, (2022), Jurnal akuntansi Malikussaleh Vol.1. No.1 Juli 2022.	Analisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.	Hasil penelitian ditemukan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada Rasio Profitabilitas perusahaan sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang, yang menunjukkan adanya peningkatan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setelah Restrukturisasi. Namun tidak terdapat perbedaan pada Rasio Likuiditas dan Rasio Solvabilitas yang berarti Restrukturisasi Utang tidak selalu memperbaiki kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek maupun panjang.
6.	Riri Mayliza, dkk, (2022), Jurnal ECONOMIA, Vol. 1, No. 4, Desember.	Analisis Restrukturisasi utang dan sistem pemberian kredit terhadap kinerja keuangan pada	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Restrukturisasi utang berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA,ROE DAN ROI), sementara sistem pemberian kredit

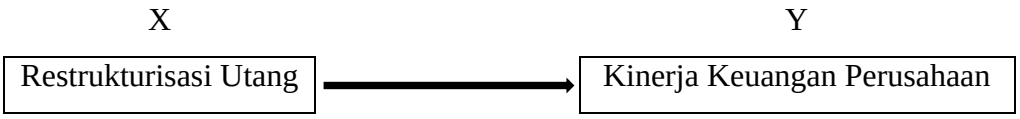
No	Nama	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
		perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020.	berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, yang menunjukkan bahwa tingginya tingkat kredit dapat menurunkan Profitabilitas apabila tidak diimbangi dengan pengelolaan risiko yang baik.

C. Kerangka Pemikiran

Kerangka Pemikiran merupakan hubungan antara variabel dependen yang disusun berdasarkan teori dan konsep yang relevan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh Restrukturisasi Utang terhadap Kinerja Keuangan perusahaan BUMN. Secara konseptual hubungan antara variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y) dalam penelitian ini dapat ditunjukkan pada gambar 2.1 berikut.

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran



Keterangan:

X : Restrukturisasi Utang (Variabel Independen)

Y : Kinerja Keuangan Perusahaan (Variabel Dependen)

Kinerja keuangan perusahaan diukur menggunakan Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas dan Rasio Profitabilitas. Dalam penelitian ini terdapat satu variabel independen yaitu Restrukturisasi Utang yang diduga mempengaruhi variabel dependen yaitu kinerja keuangan. Pengaruh tersebut dianalisis

menggunakan Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas dan Rasio Profitabilitas sebagai alat ukur kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang.

D. Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang masih perlu dibuktikan kebenarannya secara empiris melalui pengumpulan dan analisis data. Hipotesis digunakan untuk memberikan arah penelitian dan menjadi dasar dalam pengujian hubungan antar variabel yang diteliti. [27]

Berdasarkan rumusan masalah dan landasan teori yang telah diuraikan sebelumnya maka hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H_1 : Terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan perusahaan BUMN sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang, yang diukur menggunakan Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas dan Rasio Profitabilitas.

H_0 : Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan perusahaan BUMN sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang, baik dilihat dari Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas dan Rasio Profitabilitas.

[27] Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D,* (Bandung, Alfabeta, 2017), Hal. 63.

BAB III
METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

1. Jenis Penelitian

   Penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan komparatif. Penelitian kuantitatif dipilih karena penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan kinerja keuangan perusahaan BUMN sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang, serta menjelaskan bagaimana Restrukturisasi tersebut mempengaruhi rasio keuangan perusahaan.

   Penelitian kuantitatif merupakan metode penelitian yang digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, dengan teknik pengumpulan data yang bersifat kuantitatif atau berupa angka-angka dan dianalisis menggunakan statistik.[28]

2. Sifat Penelitian

   Penelitian ini bersifat komparatif. Penelitian komparatif adalah penelitian yang bertujuan untuk membandingkan antara dua atau lebih kelompok dalam variabel tertentu.[29] Pada penelitian ini, peneliti membandingkan kinerja keuangan perusahaan BUMN sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang dengan menggunakan Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas dan Rasio Profitabilitas.

B. Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder sebagai sumber utama. Data sekunder adalah data yang diperoleh secara tidak langsung dari dokumen atau laporan resmi yang telah dipublikasikan atau lembaga atau pihak terkait.[30]

Data yang digunakan berupa laporan keuangan tahunan perusahaan BUMN yang telah diaudit dan dipublikasikan secara resmi, melalui BEI atau

[28] Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D,* (Bandung, Alfabeta, 2017), Hal. 8.

[29] Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D,* (Bandung, Alfabeta, 2017), Hal. 36.

[30] Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D,* (Bandung, Alfabeta, 2017), Hal. 137.

situs resmi masing-masing perusahaan, sehingga rentang waktu pengamatan disesuaikan dengan tahun Restrukturisasi masing-masing BUMN, yaitu berada dalam periode 2019-2024.

C. Lokasi dan Waktu Penelitian

1. Lokasi Penelitian

   Lokasi penelitian ini tidak dilakukan secara langsung pada perusahaan, melainkan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari BEI atau situs resmi masing-masing perusahaan BUMN yang menjadi objek penelitian. Lokasi ini dipilih karena menyediakan laporan keuangan tahunan perusahaan yang telah diaudit dan dipublikasikan secara resmi, sehingga dapat dijadikan sumber data yang valid untuk analisis penelitian.

2. Waktu Penelitian

   Waktu pelaksanaan ini dilakukan secara bertahap dari bulan oktober sampai dengan selesai.

D. Populasi dan Sampel

1. Populasi Penelitian

   Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.

   Berdasarkan pengertian tersebut Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI dan melakukan Restrukturisasi Utang selama periode 2019-2024. Populasi ini dipilih karena BUMN memiliki peran strategis dalam perekonomian nasional serta menjadi objek kebijakan Restrukturisasi keuangan yang dijalankan pemerintah.

2. Sampel Penelitian

   Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan menggunakan metode purposive sampling, yaitu teknik penentuan sampel

berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian.[31]

Kriteria yang digunakan untuk menentukan sampel dalam penelitian ini adalah:

a) Perusahaan merupakan BUMN yang terdaftar di BEI.
b) Perusahaan melakukan Restrukturisasi Utang pada periode 2019-2024.
c) Perusahaan memiliki laporan keuangan tahunan yang telah diaudit dan dipublikasikan secara lengkap minimal 3 tahun sebelum dan tiga tahun sesudah Restrukturisasi.
d) Data keuangan perusahaan dapat diakses secara terbuka melalui situs resmi perusahaan dan BEI.

Berdasarkan kriteria tersebut, maka diperoleh empat perusahaan BUMN yang menjadi sampel dalam penelitian ini: PT Krakatau Steel (Persero) Tbk, Pt Waskita Karya (Persero) Tbk, PT Wijaya Karya (Persero) Tbk dan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk.

E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data merupakan langkah yang paling utama dalam penelitian, karena tujuan dari penelitian adalah untuk mendapatkan data. [32] Dalam penelitian ini dilakukan dengan teknik dokumentasi, yaitu metode pengumpulan data yang melibatkan pengumpulan informasi dari berbagai jenis dokumen seperti laporan, catatan atau arsip yang berhubungan dengan objek. [33]

Dokumen yang digunakan dalam penelitian ini berupa laporan keuangan tahunan perusahaan BUMN yang menjadi sampel penelitian, baik untuk periode tiga tahun sebelum dan tiga tahun setelah Restrukturisasi Utang. Data tersebut diperoleh melalui situs BEI atau situs resmi perusahaan.

---

[31] Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D,* (Bandung, Alfabeta, 2017), Hal. 80-82.

[32] Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*, (Bandung, Alfabeta, 2017), Hal. 224.

[33] Nova Christian Mamuaya, dkk, *Metede Penelitian Kuantitatif*¸(Kota Padang, Azzia Karya Bersama, 2025), Hal. 97.

F. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data digunakan untuk mengolah dan menganalisis data yang telah dikumpulkan agar dapat memberikan jawaban atas rumusan masalah dalam penelitian ini. Analisis dilakukan secara kuantitatif dengan menggunakan perhitungan statistik yang bertujuan untuk membandingkan kinerja keuangan perusahaan BUMN sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang. [34]

Langkah-langkah analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah:

1. Menghitung Rasio Keuangan

   Langkah awal yaitu menghitung rasio-rasio keuangan yang menjadi indikator kinerja perusahaan dalam menilai kinerja perusahaan. rasio keuangan ini dihitung berdasarkan laporan keuangan perusahaan baik sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini meliputi Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas dan Rasio Profitabilitas dengan rumus sebagai berikut:

   a) Rasio Likuiditas

      1. Current Ratio

         Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancarnya.

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

         Semakin tinggi Current Ratio, semakin besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga kondisi Likuiditasnya semakin baik.

      2. Quick Ratio

         Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek tanpa memperhitungkan

[34] Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D,* (Bandung, Alfabeta, 2017), Hal. 243.

persediaan, karena persediaan dianggap kurang likuid dibandingkan aset lancar lainnya.

$$Quick\ Ratio = \frac{Kas + Sekuritas\ jangka\ pendek + Piutang}{Kewajiban\ Lancar}$$

Semakin tinggi Quick Ratio semakin baik kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendek dengan aset yang paling likuid seperti kas dan piutang.[35]

b) Rasio Solvabilitas

1. Debt To Asset Ratio

   Rasio ini mengukur seberapa besar total aset perubahan yang dibiayai oleh utang.

$$Debt\ To\ Assets\ Ratio = \frac{Total\ Utang}{Total\ Aset}$$

   Semakin tinggi nilai DAR, semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap utang dalam membiayai asetnya.

2. Debt To Equity Ratio

   Rasio ini digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan modal sendiri atau ekuitas.

$$Debt\ To\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Utang}{Total\ Ekuitas}$$

   Semakin tinggi DER, menunjukkan semakin besar proporsi utang dalam struktur modal perusahaan dan semakin tinggi risiko keuangan yang ditanggung.

3. Long Term Debt To Equity Ratio).

   Rasio ini mengukur besarnya proporsi utang jangka panjang terhadap ekuitas.

$$\text{Long Term Debt To Equity Ratio} = \frac{Total\ Utang\ Jangka\ Panjang}{Total\ Modal}$$

[35] Hery, *Analisis Laporan Keuangan,* (Jakarta, PT Grasindo, 2016), Hal. 152-155.

Rasio ini menunjukkan seberapa besar dana jangka panjang perusahaan dari pinjaman dibandingkan dengan modal sendiri.[36]

c) Rasio Profitabilitas

1. Return On Assets

   Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari total aset yang digunakan.

$$Return\ On\ Assets = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset}$$

   Semakin tinggi nilai ROA, semakin efisien penggunaan aset perusahaan dalam menghasilkan laba.

2. Return On Equity

   Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan modal sendiri yang dimiliki.

$$Return\ On\ Equity = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Ekuitas}$$

   Semakin tinggi nilai ROE, menunjukkan semakin baik kemampuan perusahaan dalam mengelola modal pemilik untuk menghasilkan keuntungan.

3. Net Profit Margin

   Rasio ini menunjukkan seberapa besar laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah penjualan bersih.

$$Net\ Profit\ Margin = \frac{Laba\ Bersih}{Penjualan\ Bersih}$$

   Semakin tinggi nilai NPM, menunjukkan semakin besar efisiensi perusahaan dalam mengendalikan biaya dan meningkatkan profit dari penjualannya.[37]

Dalam penelitian ini, hasil perhitungan seluruh rasio tersebut akan dibandingkan antar periode sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang

[36] Hery, *Analisis Laporan Keuangan,* (Jakarta, PT Grasindo, 2016), Hal. 166-170.
[37] Hery, *Analisis Laporan Keuangan,* (Jakarta, PT Grasindo, 2016), Hal. 193-199.

untuk mengetahui perubahan dan perbaikan kinerja keuangan perusahaan BUMN.

2. Analisis Deskriptif Komparatif

   Analisis ini digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai kondisi kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang.[38]

   Langkah-langkah analisis deskriptif komparatif dalam penelitian ini adalah:

   a) Menyajikan data rasio keuangan perusahaan dalam bentuk tabel untuk periode sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang.
   b) Menggelompokkan rasio keuangan ke dalam kategori Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas.
   c) Membandingkan nilai rasio keuangan pada kedua periode untuk melihat adanya perubahan kinerja keuangan perusahaan.
   d) Menarik kesimpulan awal mengenai peningkatan atau penurunan kinerja keuangan sebelum dilakukan uji statistik.

3. Analisis Deskriptif (SPSS)

   Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai data penelitian melalui minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi dari masing-masing rasio keuangan. Analisis ini dilakukan dengan bantuan program SPSS.

4. Uji Normalitas Data

   Sebelum dilakukan Uji Beda, data diuji terlebih dahulu untuk mengetahui distribusinya. Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data yang digunakan dalam analisis berdistribusi normal. Uji ini penting untuk menentukan apakah uji ini menggunakan metode parametrik atau non parametrik. Dalam penelitian ini menggunakan Shapiro Wilk Test karena jumlah data yang digunakan kurang dari 50.

   Kriteria pengambilan keputusannya:

[38] Luhgiatno, Dkk, *Metode Penelitian Manajemen,* (Jawa Tengah, Eureka Media Aksara, 2024). Hal. 205.

a) Jika nilai *Sig < 0,05* maka data tidak berdistribusi normal.
b) Jika nilai *Sig. ≥ 0,05* maka data berdistribusi normal.[39]

Hasil uji normalitas akan menentukan jenis uji statistik yang akan digunakan dalam tahap selanjutnya.

5. Uji Komparatif (Paired Sample T-Test dan Wilcoxon Signed Rank Test)

Uji komparatif merupakan dugaan terhadap perbandingan nilai dua atau lebih. Nilai komparasi dikatakan signifikan bila nilai hitung (p) < 0,05. Maka dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan signifikan antara kinerja keuangan perusahaan BUMN sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang. Beberapa uji yang bisa dilakukan dalam penelitian ini:

a) Jika data berdistribusi normal, maka digunakan Paired Sample T-Test
b) Jika terdapat data tidak berdistribusi normal, maka menggunakan Wilcoxon Signed Rank Test sebagai uji non-parametrik.[40]

[39] Febri Endra Budi Setyawa, *Metode Penelitian Konsep Dan Model Analisis*, (Malang, Ummi Pres, 2025), Hal. 156-157.

[40] Febri Endra, *Pedoman Metodologi Penelitian (Statistik Praktis,* (Sidoarjo, Zifatama Jawara, 2017), Hal. 155-158.

BAB IV
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

1) PT Garuda Indonesia TBK

PT Garuda Indonesia Tbk merupakan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang bergerak dibidang jasa transportasi udara dan berperan sebagai maskapai penerbangan nasional indonesia. Perusahaan ini melayani rute domestik dan internasional serta memiliki peran strategis dalam mendukung konektivitas dan perekonomian nasional.

Garuda Indonesia berawal dari perkembangan penerbangan sipil Indonesia Pasca Kemerdekaan yang ditandai dengan berdirinya "Garuda Indonesia Airways" pada tahun 1949. Seiring waktu, perusahaan terus berkembang menjadi salah satu maskapai penerbangan utama di Indonesia.[41]

Dalam perkembanganya, Garuda Indonesia menghadapi berbagai tantangan, terutama terkait penurunan kinerja keuangan akibat pandemi Covid-19 yang berdampak signifikan terhadap industri penerbangan. Kondisi tersebut mendorong perusahaan untuk melakukan Restrukturisasi Utang melalui Mekanisme Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) yang disahkan pada tahun 2022.[42] Hal ini menjadi dasar penting dalam melakukan analisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah Restrukturisasi.

Visi dari Garuda Indonesia adalah menjadi kelompok usaha penerbangan yang berkelanjutan dengan menghubungan seluruh wilayah Indonesia dan dunia, serta menghadirkan keramahtamahan khas Indonesia kepada masyarakat global. Adapun misi perusahaan adalah membangun kelompok usaha penerbangan yang menguntungkan melalui fundamental bisnis yang kuat, dengan memberikan layanan yang unggul serta

[41] Garuda Indonesia, 2026, *Profil Perusahaan*, https://www.garuda-indonesia.com.

[42] Garuda Indonesia, 2026, *Annual Report PT Garuda Indonesia Tbk (Persero) Tbk 2022*, https://www.garuda-indonesia.com/static/content/dam/garuda/hubungan-investor/sr-garuda-2022.

mengutamakan standar keselamatan dan keamanan yang tinggi, didukung oleh sumber daya manusia yang profesional dan berdedikasi.[43]

2) PT Krakatau Steel TBK

PT Krakatau Steel merupakan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang bergerak dibidang industri baja terpadu dan berlokasi di Cilegon, Banten. PT Krakatau Steel Tbk didirikan pada tahun 1970 sebagai kelanjutan dari Proyek Besi Baja Trikora yang diinisiasi oleh Presiden Soekarno.[44] Perusahaan ini memiliki peran penting dalam mendukung kemandirian industri nasional melalui produk baja bagi berbagai sektor, khususnya konstruksi dan industri.

Dalam perkembanganya, Krakatau Steel menghadapi berbagai tantangan, terutama terkait tingginya beban utang dan tekanan industri baja global yang berdampak pada kinerja keuangan perusahaan. Pada akhir tahun 2019 perseroan telah melakukan Restrukturisasi Utang. Selain itu pada tanggal 30 September 2019 Perseroan juga menandatangani perjanjian kredit dengan perbankan untuk melakukan Restrukturisasi pinjaman yang ada dengan tujuan penyelesaian kewajiban melalui kinerja operasional serta divestasi sebagian kepemilikan saham pada entitas anak.[45]

Langkah Restrukturisasi tersebut menjadi strategi penting dalam memperbaiki kondisi keuangan perusahaan, meningkatkan efisiensi operasional. Hal ini menjadi dasar dalam melakukan analisis komparatif kinerja keuangan sebelum dan sesudah restrukturisasi.

Visi dari PT Krakatau Steel adalah menjadi korporasi yang kompetitif, untung dan terpercaya. Adapun misi perusahaan mewujudkan kinerja operasional yang produktif dan efisien untuk menghasilkan produk dan jasa berkualitas yang menguntungkan, mengembangkan bisnis baja melalui kerjasama yang saling menguntungkan dengan mitra strategis, mengembangan aplikasi solusi baja dan produk baja hilir untuk

[43] Garuda Indonesia, 2026, *Visi dan Misi Perusahaan,* https://www.garuda-indonesia.com.
[44] Krakatau Steel 2026, *Profil Perusahaan,* https://www.krakatausteel.com
[45] Krakatau Steel 2026. *Annual Reoprt PT Krakatau Steel (Persero) Tbk 2019*, https://www.krakatausteel.com/pdf/Krakatau%20Steel_AR2019_27%20Juli%202020.pdf

meningkatkan nilai tambah serta kepuasan pelanggan, meningkatkan nilai bisnis grup untuk memberikan kontribusi positif dan mengoptimalkan rantai pasokan dan mengembangkan talenta terbaik untuk dapat berkontribusi optimal dengan seluruh proses bisnis.[46]

3) PT Waskita Karya TBK

PT Waskita Karya Tbk yang merupakan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang bergerak di bidang konstruksi dan pembangunan infrastruktur di Indonesia. PT Waskita Karya Tbk didirikan pada tanggal 1 Januari 1961 sebagai hasil pengambilalihan perusahaan belanda "Volker Aannemings Maatschappij N.V." Berdasarkan keputusan pemerintah No.62 tahun 1961. Pada awalnya perusahaan berfokus pada proyek-proyek terkait sumber daya air, seperti reklamasi, pengerukan, pelabuhan dan irigasi. Sejak tahun 1973 status perusahaan berubah menjadi persero dan mulai mengembangkan usahanya sebagai kontraktor umum yang menangani berbagai proyek konstruksi, seperti jalan, jembatan, bandara serta bangunan industri.[47]

Seiring dengan perkembangan usaha, Waskita Karya terus terlibat dalam berbagai proyek infrastruktur strategis nasional. Namun ekspansi usaha yang cukup besar menyebabkan meningkatnya beban utang yang berdampak pada kinerja keuangan perusahaan. Oleh karena itu Waskita Karya melakukan Restrukturisasi pada tahun 2021 yang ditandai dengan persetujuan Restrukturisasi keuangan melalui dewan komisaris tanggal 24 Juni 2021 baik melalui mekanisme diluar pengadilan maupun melalui penundaan kewajiban pembayaran utang (PKPU).[48] Langkah ini dilakukan sebagai bentuk upaya memperbaiki struktur keuangan, serta menjaga kelangsungan usaha perusahaan. Langkah Restrukturisasi tersebut menjadi dasar penting dalam melakukan analisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah Restrukturisasi dalam penelitian ini.

---

[46] Krakatau Steel 2026, *Visi dan Misi,* https://www.krakatausteel.com

[47] Waskita Karya, 2026, *Profil Perusahaan,* https://www.waskita.co.id

[48] Waskita Karya 2026, *Annual Report PT Waskita Karya Tbk 2021*, https://investor.waskitaprecast.co.id/misc/AR/flipbook/AR2021/2/

Visi PT Waskita Karya adalah menjadi perusahaan terdepan dalam membangun ekosistem yang berkelanjutan. Adapun misi PT Waskita Karya adalah meningkatkan kompetensi sumber daya manusia berlandaskan nilai inti perusahaan Akhlak, menghadirkan produk dan jasa berkualitas terbaik dengan menggunakan teknologi terkini dan sistem terintegrasi, memperkuat pengelolaan keuangan, manajemen risiko dan tata kelola perusahaan, mengoptimalkan portofolio bisnis yang tepat dan terukur serta menjadi agen pembangunan pemerintah menuju Indonesia maju, memperluas jaringan bisnis Internasional dengan menjadi pemain handal di pasar konstruksi global dan memperhatikan kepedulian sosial dan keseimbangan lingkungan dalam aktivitas bisnis perusahaan.[49]

4) PT Wijaya Karya TBK

PT Wijaya Karya Tbk merupakan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang bergerak dibidang konstruksi dan engineering, procurement dan construction (EPC) di Indonesia. PT Wijaya Karya didirikan pada tahun 1960 dengan nama PN Widjaja Karja berdasarkan peraturan pemerintah No 2 tahun 1960 dalam perkembangnya perusahaan berubah menjadi salah satu perusahaan konstruksi terkemuka di indonesia yang menangani berbagai proyek infrastruktur strategis. [50]

Seiring dengan ekspansi usaha, khususnya dalam proyek infrastruktur dan investasi perusahaan menghadapi tantangan berupa peningkatan beban utang yang berdampak pada kinerja keuangan. Melalui entitas anak perusahaan memperoleh fasilitas kredit sindikasi dan beberapa perbankan nasional sebagai bagian dari upaya pendanaan kegiatan usaha, yang kemudian pada tanggal 10 november 2022 perusahaan melakukan Restrukturisasi atas fasilitas kredit sindikasi tersebut berdasarkan akta No 13 yang dibuat oleh notaris di Jakarta.[51] Restrukturisasi ini melibatkan

[49] PT Waskita Karya 2026, Visi dan Misi Perusahaan, https://www.waskita.co.id/tentang-kami/budaya-perusahaan

[50] Wijaya Karya 2026, *Sejarah Perusahaan*, https://www.wika.co.id

[51] Wijaya Karya 2026, *Annual Report PT Wijaya Karya Tbk (Persero) 2022*, https://investor.wika.co.id/misc/AR/flipbook/AR-2022/798/

sejumlah lembaga perbankan dan dilakukan sebagai langkah strategis untuk memperbaiki struktur keuangan serta untuk menjaga keberlangsungan usaha perusahaan. Langkah Restrukturisasi tersebut menjadi dasar penting dalam melakukan analisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah Restrukturisasi dalam penelitian ini.

Visi dari PT Wijaya Karya Tbk adalah menjadi perusahaan terpercaya di bidang infrastruktur dan EPC yang berkelanjutan sedangkan misi perusahaan ini adalah memberikan layanan dan produk EPC yang terintegritas dan berkelanjutan berdasarkan prinsip kualitas, keselamatan dan kesehatan dan lingkungan yang berstandar global, mengimplementasikan budaya belajar dan inovasi untuk menyediakan solusi terbaik bagi stakeholders serta memastikan tingkat kepuasan yang tinggi, berkomitmen untuk menjalankan proses bisnis dengan standar kualitas tertinggi dan penggunaan teknologi terbaik, memperkuat ketahanan dan pertumbuhan finansial dengan mengoptimalkan pemanfaatan sumber daya untuk mencapai Profitabilitas yang berkelanjutan, mengimplementasikan pengelolaan lingkungan, tanggung jawab sosial, praktik etis, transparansi, akuntabilitas dan inovasi berkelanjutan dalam semua aspek operasi perusahaan dan membangun sumber daya manusia yang berintegritas dan profesional berbasis budaya perusahaan. [52]

B. Hasil Penelitian

1. Analisis Rasio Keuangan

a. PT Garuda Indonesia Tbk

PT Garuda Indonesia Tbk merupakan perusahaan yang bergerak di bidang jasa transportasi udara yang melakukan Restrukturisasi Utang pada tahun 2022. Analisis Rasio keuangan dilakukan untuk mengetahui kondisi kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang. Analisis ini menggunakan Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas dan Rasio Profitabilitas untuk melihat perubahan

[52] Wijaya Karya 2026, *Visi dan Misi Perusahaan*, https://www.wika.co.id

kondisi keuangan perusahaan. Periode sebelum Restrukturisasi meliputi tahun 2019-2021, dan periode sesudah Restrukturisasi tahun 2023-2025. Hasil perhitungan rasio keuangan PT Garuda Indonesia Tbk sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang dapat dilihat pada pada tabel 4.1 berikut.

Tabel 4. 1

Perbandingan Rasio Keuangan Sebelum dan Sesudah Restrukturisasi Utang PT Garuda Indonesia Tbk

Tahun	**Periode**	**Rasio Keuangan**							
		CR	**QR**	**DAR**	**DER**	**LTDER**	**ROA**	**ROE**	**NPM**
2019	Sebelum	0,334	0,202	0,869	6,648	0,819	-0,010	0,077	-0,010
2020	Sebelum	0,125	0,076	1,180	-6,553	-4,343	-0,230	-1,275	-1,660
2021	Sebelum	0,053	0,027	1,849	-2,177	-1,233	-0,580	0,683	-3,123
2022	Restrukturisasi	0,477	0,391	1,246	-5,061	-3,967	0,599	-2,434	1,779
2023	Sesudah	0,561	0,389	1,191	-6,244	-5,336	0,037	-0,196	0,086
2024	Sesudah	0,472	0,331	1,204	-5,895	-5,028	-0,011	0,051	-0,020
2025	Sesudah	1,052	0,895	0,988	79,855	65,189	-0,043	-3,475	-0,099

Sumber: https://www.idx.co.id/id/ dan https://www.garuda-indonesia.com. (Data diolah penulis)

1) Analisis Rasio Likuiditas

Berdasarkan hasil perhitungan Rasio Likuiditas, PT Garuda Indonesia Tbk menunjukkan kondisi Likuiditas yang rendah pada periode sebelum Restrukturisasi Utang. Current Ratio mengalami penurunan dari 0,334 pada tahun 2019, menjadi 0,125 pada tahun 2020 dan kembali menurun menjadi 0,053 pada tahun 2021. Penurunan ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar mengalami pelemahan sebelum Restrukturisasi Utang.

Hal yang sama juga terjadi pada Quick Ratio yang mengalami penurunan dari 0,202 pada tahun 2019 menjadi 0,076 pada tahun 2020 dan kembali menurun menjadi 0,027 pada tahun 2021. Nilai Quick Ratio yang rendah menunjukkan bahwa aset lancar yang paling likuid belum mampu menutupi kewajiban lancar perusahaan secara optimal. Secara keseluruhan kondisi Likuiditas sebelum Restrukturisasi menunjukkan bahwa perusahaan mengalami keterbatasan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Setelah Restrukturisasi Utang dilakukan Rasio Likuiditas menunjukkan adanya perbaikan dibandingkan periode sebelumnya. Current Ratio meningkat menjadi 0,561 pada tahun 2023 dan kembali meningkat hingga mencapai 1,052 pada tahun 2025. Selain itu Quick Ratio juga meningkat menjadi 0,895 pada tahun 2025 yang menunjukkan adanya perubahan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek setelah Restrukturisasi Utang dilakukan, meskipun pergerakannya masih mengalami fluktuasi.

2) Analisis Rasio Solvabilitas

Berdasarkan hasil perhitungan Rasio Solvabilitas, PT Garuda Indonesia Tbk menunjukkan tingkat ketergantungan terhadap utang yang cukup tinggi sebelum Restrukturisasi, Debt To Assets (DAR) mengalami peningkatan dari 0,869 pada tahun 2019 menjadi 1,180 pada tahun 2020 dan kembali meningkat menjadi 1,849 pada tahun 2021. Kondisi ini menunjukkan bahwa sebagian besar aset perusahaan dibiayai oleh utang sehingga tingkat risiko keuangan perusahaan menjadi lebih tinggi.

Debt To Equity Ratio (DER) menunjukkan kondisi yang tidak stabil dengan nilai negatif pada beberapa periode sebelum Restrukturisasi Utang. Nilai DER sebesar -6,553 pada tahun 2020 dan -2,177 pada tahun 2021 menunjukkan bahwa perusahaan memiliki ekuitas negatif pada periode tersebut. Selain itu Long Term Debt To Equity Ratio (LTDER) juga mengalami fluktuasi yang

menunjukkan bahwa penggunaan utang jangka panjang dalam struktur modal perusahaan masih cukup tinggi.

Setelah Restrukturisasi Utang dilakukan Debt To Asset Ratio (DAR) mengalami penurunan menjadi 0,988 pada tahun 2025 yang menunjukkan adanya perubahan dalam pembiayaan aset perusahaan. Namun Debt To Equity Ratio (DER) dan Long Term Debt To Equity Ratio (LTDER) justru mengalami peningkatan yang sangat tinggi pada tahun 2025 yaitu 79,855 dan 65,189. Kondisi ini menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan setelah Restrukturisasi Utang masih sangat dipengaruhi oleh penggunaan utang dibandingkan modal sendiri.

3) Analisis Rasio Profitabilitas

Berdasarkan hasil perhitungan Rasio Profitabilitas, PT Garuda Indonesia Tbk menunjukkan kondisi Profitabilitas yang kurang baik sebelum Restrukturisasi Utang. Return On Asset (ROA) mengalami penurunan dari -0,010 pada tahun 2019 menjadi -0,230 pada tahun 2020 dan kembali menurun menjadi -0,580 pada tahun 2021. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu menghasilkan laba secara optimal dari aset yang dimiliki.

Return On Equity (ROE) dan Net Profit Margin (NPM) juga menunjukkan kondisi yang kurang baik pada periode sebelum Restrukturisasi Utang. Nilai NPM mengalami penurunan dari -0.010 pada tahun 2019 menjadi -1,660 pada tahun 2020 dan kembali menurun menjadi -3,123 pada tahun 2021. Kondisi ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari penjualan maupun modal sendiri mengalami pelemahan sebelum Restrukturisasi Utang.

Setelah Restrukturisasi Utang dilakukan Rasio Profitabilitas menunjukkan kondisi yang masih berfluktuasi. Pada beberapa periode sesudah Restrukturisasi masih terdapat rasio yang bernilai negatif seperti ROA sebesar -0,043 dan NPM sebesar -0,099 pada

tahun 2025. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setelah Restrukturisasi Utang masih belum stabil.

b. PT Waskita Karya Tbk

PT Waskita Karya Tbk merupakan perusahaan yang bergerak di bidang konstruksi dan infrastruktur yang melakukan Restrukturisasi utang pada tahun 2021. Analisis Rasio Keuangan dilakukan untuk melihat kondisi kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang. Analisis ini menggunakan Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas dan Rasio Profitabilitas untuk mengetahui perubahan kondisi keuangan perusahaan. Periode sebelum Restrukturisasi meliputi tahun 2018-2020 sedangkan periode sesudah Restrukturisasi meliputi tahun 2022-2024. Hasil perhitungan rasio keuangan PT Waskita Karya Tbk sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang dapat dilihat pada tabel 4.2 berikut

Tabel 4. 2

Perbandingan Rasio Keuangan Sebelum dan Sesudah Restrukturisasi Utang PT Waskita Karya Tbk

Tahun	**Periode**	**Rasio Keuangan**							
		CR	**QR**	**DAR**	**DER**	**LTDER**	**ROA**	**ROE**	**NPM**
2018	Sebelum	1,179	1,017	0,768	3,306	1,340	0,037	0,160	0,095
2019	Sebelum	1,089	0,899	0,762	3,210	1,664	0,008	0,035	0,033
2020	Sebelum	0,592	0,461	0,887	7,817	3,568	-0,092	-0,813	-0,574
2021	Restrukturisasi	1,560	1,249	0,851	5,701	3,941	-0,018	-0,119	-0,150
2022	Sesudah	1,582	0.988	0,855	5,896	4,413	-0,017	-0,117	-0,109
2023	Sesudah	0,948	0,465	0,879	7,240	5,265	-0,042	-0,346	-0,367
2024	Sesudah	0,908	0,421	0,898	8,787	5,933	-0,051	-0,496	-0,366

Sumber: https://www.idx.co.id/id/ dan https://www.waskita.co.id (Data diolah penulis)

1) Analisis Rasio Likuiditas

Berdasarkan Tabel 4.2 kondisi Rasio Likuiditas PT Waskita Karya Tbk sebelum Restrukturisasi Utang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek masih relatif baik. Hal ini terlihat dari Current Ratio yang berada di atas angka 1 selama periode 2018-2019, yaitu sebesar 1,179 dan 1,089, meskipun kemudian menurun menjadi 0,592 pada tahun 2020. Penurunan ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancar mulai mengalami pelemahan menjelang Restrukturisasi Utang dilakukan.

Pada Quick Ratio kondisi perusahaan juga menunjukkan fluktuasi selama periode sebelum Restrukturisasi Utang. Nilai Quick Ratio menurun dari 1,017 pada tahun 2018 menjadi 0,899 pada tahun 2019 dan kembali menurun menjadi 0,461 pada tahun 2020. Kondisi ini menunjukkan bahwa kemampuan aset lancar yang paling likuid dalam menutupi kewajiban jangka pendek mulai mengalami penurunan sebelum Restrukturisasi.

Setelah Restrukturisasi Utang dilakukan Rasio Likuiditas menunjukkan kondisi yang belum stabil. Current Ratio sempat meningkat menjadi 1,582 pada tahun 2022, namun kembali menurun hingga berada dibawah angka 1 pada tahun 2023 dan 2024 yaitu sebesar 0,948 dan 0,908. Hal yang sama juga terjadi pada Quick Ratio yang mengalami penurunan dari 0,988 pada tahun 2022 menjadi 0,421 pada tahun 2024. Kondisi ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek setelah Restrukturisasi Utang masih cenderung melemah dan belum stabil.

2) Analisis Rasio Solvabilitas

Berdasarkan Rasio Solvabilitas PT Waskita Karya Tbk menunjukkan tingkat ketergantungan yang cukup tinggi terhadap utang baik sebelum maupun sesudah Restrukturisasi Utang. Pada

Debt To Asset Ratio (DAR), nilai rasio berada pada kisaran 0,762 hingga 0,887 selama periode sebelum Restrukturisasi Utang. Kondisi ini menunjukkan bahwa sebagian besar aset perusahaan dibiayai oleh utang sehingga tingkat leverage perusahaan sudah tergolong tinggi sebelum Restrukturisasi.

Setelah Restrukturisasi Utang dilakukan nilai DAR kembali mengalami peningkatan dari 0,855 pada tahun 2022 menjadi 0,898 pada tahun 2024. Peningkatan ini menunjukkan bahwa proporsi penggunaan utang dalam pembiayaan aset perusahaan masih terus meningkat. Hal ini mengindikasikan bahwa Restrukturisasi Utang belum mampu menurunkan ketergantungan perusahaan terhadap utang secara optimal.

Pada Debt To Equity Ratio (DER) nilai rasio sebelum Restrukturisasi Utang meningkat dari 3,306 pada tahun 2018 menjadi 7,817 pada tahun 2020. Setelah Restrukturisasi nilai DER kembali meningkat hingga mencapai 8,787 pada tahun 2024. Selain itu Long Term Debt To Equity Ratio (LTDER) juga mengalami peningkatan dari 1,340 pada tahun 2018 menjadi 5,933 pada tahun 2024. Kondisi ini menunjukkan bahwa struktur permodalan perusahaan semakin didominasi oleh utang jangka panjang sehingga risiko keuangan perusahaan juga meningkat.

3) Analisis Rasio Profitabilitas

Berdasarkan hasil perhitungan Rasio Profitabilitas kondisi kinerja laba PT Waskita Karya Tbk sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang menunjukkan kecenderungan menurun. Return On Assets (ROA) mengalami penurunan dari 0,037 pada tahun 2018 menjadi 0.008 pada tahun 2019 dan kembali menurun menjadi -0,092 pada tahun 2020. Kondisi ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang

dimiliki mulai mengalami pelemahan sebelum Restrukturisasi dilakukan.

Return On Equity Ratio (ROE) dan Net Profit Margin (NPM) juga menunjukkan kondisi yang menurun pada periode sebelum Restrukturisasi. Nilai ROE menurun dari 0,160 pada tahun 2018 menjadi -0,813 pada tahun 2020. Sedangkan NPM menurun dari 0,095 menjadi -0,574 pada tahun 2020. Kondisi ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal sendiri maupun dari penjualan mengalami penurunan hingga perusahaan mengalami kerugian pada akhir periode sebelum Restrukturisasi.

Setelah Restrukturisasi Utang dilakukan Rasio Profitabilitas menunjukkan kondisi yang masih berfluktuasi. ROA mengalami perubahan dari -0,017 pada tahun 2022 menjadi -0,051 pada tahun 2024, sedangkan ROE berubah dari -0,117 menjadi -0,496 pada periode 2024. NPM juga mengalami perubahan dari -0,109 menjadi -0,366 pada tahun 2024. Kondisi ini menunjukkan bahwa Profitabilitas perusahaan setelah Restrukturisasi Utang masih belum stabil dan perusahaan masih mengalami kerugian pada periode setelah Restrukturisasi Utang.

c. PT Krakatau Steel Tbk

PT Krakatau Steel Tbk merupakan perusahaan yang bergerak di bidang industri baja yang melakukan Restrukturisasi pada tahun 2019. Analisis ini menggunakan Rasio Solvabilitas, Rasio Solvabilitas dan Rasio Profitabilitas untuk melihat perubahan kondisi keuangan perusahaan. Periode sebelum Restrukturisasi meliputi tahun 2016-2018 sedangkan periode sesudah Restrukturisasi meliputi tahun 2020-2022. Hasil perhitungan rasio keuangan PT Krakatau Steel Tbk sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang dapat dilihat pada tabel 4.3 berikut.

Tabel 4. 3

Perbandingan Rasio Keuangan Sebelum dan Sesudah Restrukturisasi Utang PT Krakatau Steel Tbk

Tahun	Periode	Rasio Keuangan							
		CR	QR	DAR	DER	LTDER	ROA	ROE	NPM
2016	Sebelum	0,814	0,379	0,533	1,140	0,474	-0,046	-0,098	-0,134
2017	Sebelum	0,750	0,370	0,550	1,221	0,486	-0,021	-0,046	-0,059
2018	Sebelum	0,539	0,226	0,770	3,353	1,185	-0,047	-0,204	-0,096
2019	Restrukturisasi	0,277	0,144	0,894	8,469	1,287	-0,154	-1,455	-0,356
2020	Sesudah	1,009	0,428	0,871	6,769	4,925	0,006	0,050	0,017
2021	Sesudah	0,654	0,247	0,844	5,427	2,895	0,012	0,074	0,021
2022	Sesudah	0,447	0,189	0,825	4,723	0,380	0,007	0,041	0,010

Sumber: https://www.idx.co.id/id/ dan https://www.krakatausteel.com. (Data diolah penulis)

1) Analisis Rasio Likuiditas

Berdasarkan hasil perhitungan Rasio Likuiditas, PT Krakatau Steel Tbk menunjukkan kondisi Likuiditas yang cenderung mengalami penurunan sebelum Restrukturisasi Utang dilakukan. Current Ratio menurun dari 0,814 pada tahun 2016 menjadi 0,750 pada tahun 2017 dan kembali menurun menjadi 0,539 pada tahun 2018. Kondisi ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek mengalami pelemahan secara bertahap sebelum Restrukturisasi Utang dilakukan.

Quick Ratio juga menunjukkan kondisi yang relatif rendah dan berfluktuasi pada periode sebelum Restrukturisasi Utang. Nilai Quick Ratio sebesar 0,379 pada tahun 2016 menurun menjadi 0,370 pada tahun 2017, namun kembali menurun menjadi 0,226 pada tahun 2018. Kondisi ini menunjukkan bahwa aset lancar yang paling

likuid belum mampu secara optimal menutupi kewajiban lancar perusahaan.

Setelah Restrukturisasi Utang dilakukan Rasio Likuiditas sempat mengalami perbaikan pada awal periode sesudah Restrukturisasi. Current Ratio meningkat menjadi 1,009 pada tahun 2020 dan Quick Ratio meningkat menjadi 0,428 pada tahun 2020. Namun pada periode berikutnya kedua rasio ini kembali mengalami penurunan hingga Current Ratio mencapai 0,447 dan Quick Ratio sebesar 0,189 pada tahun 2022, kondisi ini menunjukan bahwa Likuiditas perusahaan setelah Restrukturisasi Utang belum stabil secara konsisten.

2) Analisis Rasio Solvabilitas

Berdasarkan hasil perhitungan Rasio Solvabilitas, PT Krakatau Steel Tbk menunjukkan peningkatan tingkat ketergantungan terhadap utang sebelum Restrukturisasi Utang dilakukan. Debt To Asset Ratio (DAR) meningkat dari 0,533 pada tahun 2016 menjadi 0,550 pada tahun 2017 dan kembali meningkat menjadi 0,770 pada tahun 2018. Kondisi ini menunjukkan bahwa proporsi penggunaan utang dalam pembiayaan aset perusahaan semakin meningkat.

Debt To Equity Ratio (DER) juga mengalami peningkatan dari 1,140 pada tahun 2016 menjadi 3,353 pada tahun 2018. Peningkatan ini menunjukkan bahwa penggunaan utang lebih besar dibandingkan modal sendiri sehingga tingkat leverage perusahaan semakin tinggi. Selain itu Long Term Debt To Equity Ratio (LTDER) juga mengalami peningkatan secara bertahap yang menunjukkan meningkatnya penggunaan utang jangka panjang dalam struktur modal perusahaan.

Setelah Restrukturisasi Utang dilakukan, Rasio Solvabilitas menunjukkan adanya perubahan pada struktur permodalan perusahaan. Debt To Equity Ratio (DER) mengalami penurunan dari

6,769 pada tahun 2020 menjadi 4,723 pada tahun 2022. Selain itu Long Term Debt To Equity Ratio (LTDER) juga mengalami penurunan dari 4,925 pada tahun 2020 menjadi 0,380 pada tahun 2022 yang menunjukkan adanya perubahan dalam penggunaan utang jangka panjang setelah Restrukturisasi Utang dilakukan.

3) Analisis Rasio Profitabilitas

Berdasarkan hasil perhitungan Rasio Profitabilitas PT Krakatau Steel Tbk menunjukkan kondisi Profitabilitas yang kurang baik sebelum Restrukturisasi Utang dilakukan. Return On Asset (ROA) berada pada nilai negatif selama periode 2016-2018 yaitu sebesar -0,046 pada tahun 2016, -0,021 pada tahun 2017 dan -0,047 pada tahun 2018. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu menghasilkan laba secara optimal dari aset yang dimiliki.

Return On Equity Ratio (ROE) dan Net Profit Margin (NPM) juga menunjukkan nilai negatif selama periode sebelum Restrukturisasi Utang. Nilai NPM sebesar -0,134 pada tahun 2016 dan -0,096 pada tahun 2018 menunjukkan bahwa perusahaan masih mengalami kerugian dalam kegiatan operasional. Kondisi ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari penjualan maupun modal sendiri masih tergolong rendah sebelum Restrukturisasi Utang.

Setelah Restrukturisasi Utang dilakukan Rasio Profitabilitas mulai menunjukkan adanya perbaikan. Return On Assets (ROA), Return On Equity Ratio (ROE) dan Net Profit Margin (NPM) berubah menjadi positif pada periode sesudah Restrukturisasi meskipun nilainya masih relatif kecil. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan mulai mampu menghasilkan laba setelah Restrukturisasi Utang dilakukan, namun tingkat Profitabilitas perusahaan masih belum sepenuhnya stabil.

d. PT Wijaya Karya Tbk

PT Wijaya Karya Tbk merupakan perusahaan yang bergerak di bidang konstruksi dan infrastruktur yang melakukan Restrukturisasi utang pada tahun 2022. Analisis ini menggunakan Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas dan Rasio Profitabilitas untuk melihat perubahan kondisi keuangan perusahaan. Periode sebelum Restrukturisasi meliputi tahun 2019-2021 sedangkan periode sesudah Restrukturisasi tahun 2022-2025. Hasil perhitungan rasio keuangan PT Wijaya Karya Tbk sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang dapat dilihat pada pada tabel 4.4 berikut

Tabel 4. 4

Perbandingan Rasio Keuangan Sebelum dan Sesudah Restrukturisasi pada PT Wijaya Karya Tbk

Tahun	Periode	Rasio Keuangan							
		CR	QR	DAR	DER	LTDER	ROA	ROE	NPM
2019	Sebelum	1,395	1,048	0,691	2,232	0,653	0,042	0,136	0,096
2020	Sebelum	1,085	0,775	0,755	3,089	0,435	0,005	0,019	0,019
2021	Sebelum	1,006	0,483	0,749	2,980	0,859	0,003	0,012	0,012
2022	Restrukturisasi	1,102	0,468	0,767	3,291	1,226	0,000	0,001	0,001
2023	Sesudah	0,801	0,303	0,855	5,893	1,878	-0,119	-0,817	-0,347
2024	Sesudah	1,586	0,517	0,813	4,346	2,745	-0,040	-0,212	-0,131
2025	Sesudah	1,293	0,473	0,966	28,755	19,550	-0,202	-6,014	-0,761

Sumber: https://www.idx.co.id/id/ dan https://www.wika.co.id (Data diolah penulis)

1) Analisis Rasio Likuiditas

Berdasarkan hasil perhitungan Rasio Likuiditas, PT Wijaya Karya Tbk menunjukkan kondisi Likuiditas yang cenderung mengalami penurunan sebelum Restrukturisasi Utang dilakukan. Current Ratio mengalami penurunan dari 1,395 pada tahun 2019 menjadi 1,085 pada

tahun 2020 dan kembali menurun menjadi 1,006 pada tahun 2021. Penurunan ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar mulai mengalami pelemahan sebelum Restrukturisasi Utang dilakukan.

Kondisi yang sama juga terlihat dari Quick Ratio yang mengalami penurunan dari 1,048 pada tahun 2019 menjadi 0,775 pada tahun 2020 dan kembali menurun menjadi 0,483 pada tahun 2021. Nilai Quick Ratio yang terus menurun menunjukkan bahwa aset lancar yang paling likuid semakin terbatas dalam menutupi kewajiban lancar perusahaan. Secara keseluruhan kondisi Likuiditas sebelum Restrukturisasi menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menjaga kestabilan kewajiban jangka pendek mulai mengalami penurunan.

Setelah Restrukturisasi Utang dilakukan, Rasio Likuiditas menunjukkan kondisi yang berfluktuasi. Current Ratio menurun menjadi 0,801 pada tahun 2023, kemudian meningkat menjadi 1,586 pada tahun 2024 dan kembali menurun menjadi 1,293 pada tahun 2025. Selain itu Quick Ratio juga mengalami perubahan dari 0,303 pada tahun 2023 menjadi 0,517 pada tahun 2024 dan kembali menurun menjadi 0,473 pada tahun 2025.

Kondisi ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek setelah Restrukturisasi Utang masih belum stabil. Meskipun pada beberapa periode terjadi peningkatan rasio, pergerakan yang berfluktuasi menunjukkan bahwa perbaikan Likuiditas belum berlangsung secara konsisten. Dengan demikian Restrukturisasi Utang belum sepenuhnya mampu memperkuat kondisi Likuiditas perusahaan.

2) Analisis Rasio Solvabilitas

Berdasarkan hasil perhitungan Rasio Solvabilitas PT Wijaya Karya Tbk menunjukkan tingkat ketergantungan terhadap utang yang cukup tinggi sebelum Restrukturisasi. Debt To Asset Ratio (DAR) mengalami peningkatan dari 0,691 pada tahun 2019 menjadi 0,755 pada

tahun 2020 dan sedikit menurun menjadi 0,749 pada tahun 2021. Kondisi ini menunjukkan bahwa sebagian besar aset perusahaan dibiayai oleh utang sehingga tingkat leverage perusahaan relatif tinggi.

Debt To Equity Ratio (DER) juga menunjukkan kondisi yang cukup tinggi pada periode sebelum Restrukturisasi Utang. Nilai DER meningkat dari 2,232 pada tahun 2019 menjadi 3,089 pada tahun 2020 dan berada pada angka 2,980 pada tahun 2021. Hal ini menunjukkan bahwa penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan lebih besar dibandingkan modal sendiri. Selain itu Long Term To Debt To Equity Ratio (LTDER) menunjukkan kondisi yang berfluktuasi sebelum Restrukturisasi Utang. Nilai LTDER sebesar 0,653 pada tahun 2019 kemudian menurun menjadi 0,435 pada tahun 2020 dan kembali meningkat menjadi 0,859 pada tahun 2021. Kondisi ini menunjukkan bahwa penggunaan utang jangka panjang dalam struktur modal perusahaan masih cukup besar sebelum Restrukturisasi.

Setelah Restrukturisasi Utang Rasio Solvabilitas menunjukkan peningkatan yang cukup signifikan. Debt To Equity Ratio (DER) meningkat dari 0,855 pada tahun 2023 menjadi 0,966 pada tahun 2025 yang menunjukkan bahwa proporsi penggunaan utang terhadap aset perusahaan semakin besar. Selain itu DER juga mengalami peningkatan yang sangat tinggi hingga mencapai 28,755 pada tahun 2025.

LTDER setelah Restrukturisasi juga mengalami peningkatan yang cukup besar dari 1,878 pada tahun 2023 menjadi 19,550 pada tahun 2025. Kondisi ini menunjukkan bahwa penggunaan utang jangka panjang terhadap modal sendiri semakin meningkat setelah Restrukturisasi dilakukan. Secara keseluruhan kondisi Solvabilitas menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan setelah Restrukturisasi masih sangat dipengaruhi oleh penggunaan utang.

3) Analisis Rasio Profitabilitas

Berdasarkan hasil perhitungan Rasio Profitabilitas, PT Wijaya Karya Tbk menunjukkan kondisi Profitabilitas yang mengalami

penurunan sebelum Restrukturisasi Utang dilakukan. Return On Assets (ROA) menurun dari 0,042 pada tahun 2019 menjadi 0,005 pada tahun 2020 dan kembali menurun menjadi 0,003 pada tahun 2021. Kondisi ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki mulai mengalami pelemahan.

Return On Equity (ROE) dan Net Profit Margin (NPM) juga menunjukkan kondisi yang menurun pada periode sebelum Restrukturisasi Utang. Nilai ROE menurun dari 0,136 pada tahun 2019 menjadi 0,012 pada tahun 2021, sedangkan NPM menurun dari 0,096 menjadi 0,012 pada periode yang sama. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal sendiri maupun penjualan mengalami penurunan sebelum Restrukturisasi.

Setelah Restrukturisasi Utang Rasio Profitabilitas menunjukkan kondisi yang kurang baik. Return On Assets (ROA) berubah menjadi negatif sebesar -0,119 pada tahun 2023 dan terus menurun hingga mencapai -0,202 pada tahun 2025. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu menghasilkan laba secara optimal dari aset yang dimiliki setelah Restrukturisasi Utang. Selain itu ROE dan NPM juga menunjukkan nilai negatif setelah Restrukturisasi Utang. Nilai ROE mencapai -6,014 dan NPM sebesar -0,761 pada tahun 2025 yang menunjukkan bahwa perusahaan masih mengalami kerugian. Secara keseluruhan kondisi Profitabilitas setelah Restrukturisasi Utang menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba masih belum stabil.

2. Analisis Komparatif

Analisis komparatif dilakukan untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang secara keseluruhan. Analisis ini menggunakan rata-rata masing-masing rasio keuangan pada seluruh perusahaan yang menjadi objek penelitian yaitu PT Garuda Indonesia Tbk, PT Waskita Karya Tbk, PT Wijaya Karya Tbk dan

PT Krakatau Steel Tbk. Hasil perbandingan rata-rata rasio keuangan sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang disajikan pada tabel 4.5 berikut.

Tabel 4. 5

Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Restrukturisasi Utang

Perusahaan	**Periode**	**Rasio Keuangan**							
		CR	**QR**	**DAR**	**DER**	**LTDER**	**ROA**	**ROE**	**NPM**
PT Garuda Indonesia Tbk	Sebelum	0,476	0,287	2,666	-0,631	-3,935	-0,433	1.426	-2,710
	Sesudah	1,384	1,018	2,724	14,479	54,825	0,013	-1,303	0,032
PT Waskita Karya Tbk	Sebelum	2,466	2,070	1,826	9,122	4.193	0,015	-0,076	-0,064
	Sesudah	2.833	1.594	2,033	16,065	11,656	-0,076	-0,629	-0,598
PT Krakatau Steel Tbk	Sebelum	1,744	0,824	1,339	3,478	1,355	-0,082	-0,213	-0,226
	Sesudah	1,813	0,757	1,991	13,770	7,947	0,020	0,139	0,041
PT Wijaya Karya Tbk	Sebelum	2,815	1,984	1,696	6,314	1,374	0,048	0,160	0,120
	Sesudah	2,818	0,977	1,990	19,825	11,139	-0,226	-3,034	-0,731

Sumber: https://www.idx.co.id/id/ (Data diolah penulis)

a. Rasio Likuiditas

Berdasarkan Tabel 4.5 perbandingan Rasio Likuiditas sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang menunjukkan adanya perubahan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. PT Garuda Indonesia Tbk mengalami peningkatan nilai Current Ratio dari 0,476 menjadi 1,384 serta Quick Ratio dari 0,287 menjadi 1,018 setelah Restrukturisasi utang dilakukan. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek mengalami perbaikan sehingga kinerja keuangan perusahaan dari sisi Likuiditas menjadi lebih baik dibandingkan sebelum Restrukturisasi.

PT Waskita Karya Tbk dan PT Wijaya Karya Tbk menunjukkan kondisi Likuiditas yang relatif baik sebelum Restrukturisasi Utang karena nilai Current Ratio berada di atas 1. Namun setelah Restrukturisasi Utang dilakukan nilai Quick Ratio pada kedua perusahaan mengalami penurunan. Kondisi ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset yang paling likuid masih mengalami pelemahan sehingga kinerja keuangan perusahaan dari sisi Likuiditas belum sepenuhnya stabil.

Sementara itu PT Krakatau Steel Tbk menunjukkan kondisi Likuiditas yang relatif rendah baik sebelum maupun sesudah Restrukturisasi Utang dilakukan. Current Ratio mengalami sedikit peningkatan dari 1,744 menjadi 1,813 sedangkan Quick Ratio menurun dari 0,824 menjadi 0,757 setelah Restrukturisasi. Kondisi ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek masih terbatas sehingga perbaikan kinerja keuangan dari Sisi Likuiditas belum terlalu signifikan.

Secara keseluruhan perbandingan Rasio Likuiditas menunjukkan bahwa Restrukturisasi Utang memberikan dampak terhadap perubahan kinerja keuangan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Namun perubahan yang terjadi pada masing-masing perusahaan masih menunjukkan kondisi fluktuatif dan belum sepenuhnya stabil. Hal ini menunjukkan bahwa keberhasilan Restrukturisasi Utang dalam memperbaiki kinerja keuangan perusahaan masih dipengaruhi oleh kemampuan operasional dan pengelolaan keuangan masing-masing perusahaan.

b. Rasio Solvabilitas

Berdasarkan Tabel 4.5 perbandingan Rasio Solvabilitas sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan masih memiliki tingkat ketergantungan yang tinggi terhadap utang. Kondisi tersebut terlihat dari meningkatnya nilai Debt To Equity

Ratio (DER) dan Long Term Debt To Equity Ratio (LTDER) setelah Restrukturisasi Utang dilakukan. Peningkatan ini menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan masih didominasi oleh penggunaan utang sehingga mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan dari sisi solvabilitas.

PT Waskita Karya Tbk mengalami peningkatan nilai DER dari 9,122 menjadi 16,065 sedangkan PT Wijaya Karya Tbk meningkat dari 6,314 menjadi 19,825 setelah Restrukturisasi Utang dilakukan. Peningkatan ini menunjukkan bahwa proporsi penggunaan utang terhadap modal perusahaan semakin besar sehingga tingkat leverage perusahaan juga meningkat. Kondisi ini mengindikasikan bahwa risiko keuangan perusahaan masih cukup tinggi setelah Restrukturisasi Utang.

Selain itu nilai LTDER pada seluruh perusahaan juga mengalami peningkatan setelah Restrukturisasi Utang dilakukan. PT Garuda Indonesia Tbk mengalami peningkatan Long Term Debt To Equity Ratio (LTDER) dari -3,935 menjadi 54,825, sedangkan PT Krakatau Steel Tbk meningkat LTDER dari 1,355 menjadi 7,947. Kondisi ini menunjukkan bahwa penggunaan utang jangka dalam struktur modal perusahaan semakin besar dibandingkan modal sendiri sehingga beban kewajiban perusahaan pada masa mendatang juga meningkat.

Berbeda dengan perusahaan lainnya PT Garuda Indonesia Tbk menunjukan perubahan DAR yang relatif kecil dari 2,666 menjadi 2,724 setelah Restrukturisasi Utang dilakukan. Meskipun tidak mengalami peningkatan yang terlalu besar, nilai DAR yang masih tinggi menunjukkan bahwa sebagian besar aset perusahaan masih dibiayai oleh utang. Kondisi ini menunjukan bahwa kinerja keuangan perusahaan dari sisi Solvabilitas masih belum stabil setelah Restrukturisasi Utang.

Secara keseluruhan perbandingan Rasio Solvabilitas menunjukkan bahwa Restrukturisasi Utang belum mampu menurunkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap utang. Sebagian besar perusahaan masih menunjukkan tingkat leverage yang tinggi setelah

Restrukturisasi dilakukan. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan dari sisi Solvabilitas masih membutuhkan perbaikan melalui peningkatan kinerja operasional dan pengelolaan struktur modal yang lebih baik.

c. Rasio Profitabilitas

Berdasarkan Tabel 4.5, perbandingan Rasio Profitabilitas sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang menunjukkan hasil yang berbeda pada masing-masing perusahaan. Sebelum Restrukturisasi Utang sebagian besar perusahaan menunjukkan kondisi profitabilitas yang kurang baik, terutama PT Garuda Indonesia Tbk dan PT Krakatau Steel Tbk yang memiliki nilai rasio Profitabilitas negatif. Kondisi ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba masih rendah sebelum Restrukturisasi Utang dilakukan.

Setelah Restrukturisasi Utang dilakukan, PT Krakatau Steel Tbk menunjukkan perbaikan profitabilitas yang terlihat dari perubahan nilai rasio menjadi positif. ROA meningkat dari -0,082 menjadi 0,020, ROE meningkat dari -0,213 menjadi 0,139 dan NPM meningkat dari -0,226 menjadi 0,041. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan mulai mampu meningkatkan kinerja keuangan dalam menghasilkan laba setelah Restrukturisasi.

PT Waskita Karya Tbk masih menunjukkan kondisi Profitabilitas yang cenderung negatif setelah Restrukturisasi Utang. Nilai ROA berubah dari 0,015 menjadi -0,076 sedangkan NPM menurun dari -0,064 menjadi -0,598. Kondisi ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setelah Restrukturisasi Utang masih mengalami tekanan dan belum stabil.

Sementara itu PT Garuda Indonesia dan PT Wijaya Karya Tbk juga masih menunjukkan nilai Profitabilitas yang kurang baik setelah Restrukturisasi Utang. Pada PT Wijaya Karya Tbk ROE menurun 0,160 menjadi -3,034 dan NPM menurun dari -0,120 menjadi -0,731. Kondisi ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan

laba dari modal sendiri maupun penjualan masih belum optimal sehingga kinerja keuangan perusahaan dari sisi Profitabilitas masih tergolong rendah.

Secara keseluruhan perbandingan Rasio Profitabilitas menunjukkan bahwa Restrukturisasi Utang memberikan dampak terhadap perubahan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba. Namun hasil yang diperoleh dari masing-masing perusahaan masih berbeda tergantung pada kondisi operasional dan kemampuan perusahaan dalam memperbaiki kinerja keuangannya. Hal tersebut menunjukkan bahwa Restrukturisasi Utang tidak selalu memberikan dampak positif terhadap Rasio Profitabilitas dalam jangka pendek.

3. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis Statistik Deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai kondisi kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang. Analisis ini dilakukan dengan melihat nilai Maksimum, Minimum, rata-rata (Mean) serta Standar Deviasi dari masing-masing rasio keuangan yang terdiri dari Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, dan Rasio Profitabilitas. Hasil analisis Statistik Deskriptif dibedakan berdasarkan periode sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang agar dapat diketahui kondisi kinerja keuangan perusahaan pada masing-masing periode penelitian.

a. Statistik Deskriptif Sebelum Restrukturisasi Utang

Analisis statistik deskriptif sebelum Restrukturisasi Utang dilakukan untuk mengetahui gambaran kondisi kinerja keuangan perusahaan pada periode sebelum Restrukturisasi Utang. Hasil perhitungan statistik deskriptif sebelum Restrukturisasi Utang dapat dilihat pada tabel 4.6 berikut.

Tabel 4. 6

Hasil Statistik Deskriptif Sebelum Restrukturisasi Utang

Rasio Keuangan	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Current Ratio	12	0.053	1.395	0.746	0.428
Quick Ratio	12	0.027	1.048	0.496	0.357
Debt To Asset Ratio	12	0.550	1.849	0.866	0.349
Debt To Equity Ratio	12	-6.553	7.817	2.190	3.743
Long Term Debt To Equity Ratio	12	-4.343	3.568	0.492	1.874
Return On Assets	12	-0.580	0.042	-0.077	0.174
Return On Equity	12	-0,813	1.275	-0.090	0.500
Net Profit Margin	12	-3.123	0.096	-0.450	0.975

Sumber : *Hasil Pengolahan Data IBM SPSS Statistics Versi 26.* (Data diolah penulis)

Berdasarkan Tabel 4.6 kondisi Rasio Likuiditas perusahaan sebelum Restrukturisasi Utang secara umum masih tergolong rendah. Hal ini terlihat dari rata-rata Current Ratio sebesar 0,746 yang masih berada dibawah 1, sehingga menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek belum optimal. Selain itu Quick Ratio memiliki rata-rata sebesar 0,496 yang menunjukkan bahwa aset lancar yang paling likuid belum sepenuhnya mampu menutupi kewajiban lancar perusahaan. Kondisi ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan dari sisi likuiditas sebelum Restrukturisasi utang masih belum stabil.

Pada Rasio Solvabilitas Debt To Assets (DAR) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,866 yang menunjukkan bahwa sebagian besar aset perusahaan dibiayai oleh utang sebelum Restrukturisasi Utang. Debt To Equity Ratio (DER) juga menunjukkan nilai rata-rata sebesar 2,190 yang menunjukkan bahwa struktur permodalan perusahaan masih lebih banyak bergantung pada utang dibandingkan modal sendiri. Selain itu Long Term Debt To Equity Ratio (LTDER) memiliki rata-rata sebesar 0,492 yang menunjukkan bahwa penggunaan utang jangka panjang dalam struktur modal perusahaan masih relatif tinggi. Kondisi ini

menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan dari sisi Solvabilitas sebelum Restrukturisasi utang masih memiliki tingkat leverage yang cukup tinggi.

Pada Rasio Profitabilitas kondisi perusahaan sebelum Restrukturisasi Utang menunjukkan hasil yang kurang baik. Return On Asset (ROA) memiliki nilai rata-rata negatif sebesar -0,077 yang menunjukkan bahwa perusahaan secara umum belum mampu menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Hal yang sama juga terlihat pada Return On Equity (ROE) dan Net Profit Margin (NPM) yang masing-masing memiliki nilai rata-rata negatif -0,090 dan -0,450. Kondisi ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba sebelum Restrukturisasi Utang masih rendah.

b. Statistik Deskriptif Sesudah Restrukturisasi Utang

Analisis statistik deskriptif sesudah Restrukturisasi Utang dilakukan untuk mengetahui gambaran kondisi kinerja keuangan perusahaan setelah dilakukannya Restrukturisasi Utang. Hasil perhitungan Statistik Deskriptif sesudah Restrukturisasi Utang dapat dilihat pada tabel 4.7 berikut.

Tabel 4. 7

Hasil Statistik Deskriptif Sesudah Restrukturisasi Utang

Rasio Keuangan	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Current Ratio	12	0.447	1.586	0.942	0.390
Quick Ratio	12	0.189	0.988	0.470	0.240
Debt To Asset Ratio	12	0.813	1.204	0.932	0.134
Debt To Equity Ratio	12	-6.244	79.855	12.129	23.016
Long Term Debt To Equity Ratio	12	-5.336	65.189	8.567	18.904
Return On Assets	12	-0.202	0.037	-0.038	0.065
Return On Equity	12	-6.014	0.74	-0.954	1.869
Net Profit Margin	12	-0.761	0.86	-0.172	0.244

Sumber : *Hasil Pengolahan Data IBM SPSS Statistics Versi 26.* (Data diolah penulis)

Berdasarkan Tabel 4.7 setelah Restrukturisasi Utang terdapat perubahan pada beberapa rasio keuangan perusahaan. pada Rasio Likuiditas, Current Ratio mengalami peningkatan dengan nilai rata-rata sebesar 0,942 dibandingkan periode sebelum Restrukturisasi Utang. Kondisi ini menunjukkan adanya perbaikan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek meskipun secara keseluruhan kondisi Likuiditas masih belum sepenuhnya stabil. Selain itu Quick Ratio memiliki nilai rata-rata sebesar 0,470 yang menunjukkan bahwa kemampuan aset lancar yang paling likuid dalam menutupi kewajiban lancar perusahaan masih relatif terbatas. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan dari sisi likuiditas sesudah Restrukturisasi Utang mengalami perubahan namun belum stabil secara menyeluruh.

Pada Rasio Solvabilitas Debt To Asset Ratio (DAR) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,932 yang menunjukkan bahwa sebagian besar aset perusahaan sesudah Restrukturisasi Utang masih dibiayai oleh utang. Debt To Equity Ratio (DER) dan Long Term Debt To Equity Ratio (LTDER) juga mengalami peningkatan yang cukup besar dengan nilai rata-rata masing-masing sebesar 12,129 dan 8,567. Peningkatan ini menunjukkan bahwa tingkat ketergantungan perusahaan terhadap utang masih tinggi dan struktur modal perusahaan masih didominasi oleh penggunaan utang. Kondisi ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan dari sisi Solvabilitas sesudah Restrukturisasi Utang masih belum mengalami perbaikan yang signifikan.

Rasio Profitabilitas Return On Asset (ROA) masih menunjukkan nilai rata-rata negatif sebesar -0,038 meskipun mengalami perbaikan dibandingkan periode sebelum Restrukturisasi Utang. Kondisi ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki mulai mengalami perubahan meskipun belum stabil. Selain itu Return On Equity (ROE) masih memiliki nilai rata-rata negatif sebesar -0,954 yang menunjukkan bahwa tingkat pengembalian terhadap modal sendiri masih rendah. Net Profit Margin (NPM) juga memiliki nilai

rata-rata negatif sebesar -0,172 meskipun lebih baik dibandingkan periode sebelum Restrukturisasi. Kondisi ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan dari sisi profitabilitas sesudah Restrukturisasi Utang masih mengalami fluktuasi.

Secara keseluruhan hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa terdapat perubahan kondisi kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang. Beberapa rasio keuangan mengalami peningkatan setelah Restrukturisasi Utang dilakukan, terutama pada Rasio Likuiditas dan sebagian Rasio Profitabilitas. Namun pada Rasio Solvabilitas sebagian besar perusahaan masih menunjukkan tingkat ketergantungan yang tinggi terhadap utang. Hal ini menunjukkan bahwa dampak Restrukturisasi Utang terhadap kinerja keuangan perusahaan belum sepenuhnya stabil dan masih berbeda pada masing-masing perusahaan yang menjadi objek penelitian.

4. Uji Normalitas

Uji Normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data penelitian berdistribusi normal atau tidak sebelum dilakukan pengujian hipotesis. Pengujian ini menggunakan Shapiro–Wilk karena jumlah sampel dalam penelitian ini kurang dari 50 observasi. Dasar pengambilan dalam uji ini adalah apabila nilai Signifikansi lebih besar maka dari 0,05 maka dinyatakan berdistribusi normal, sedangkan apabila kecil dari 0,05 maka dinyatakan tidak berdistribusi normal. Hasil uji Normalitas disajikan pada tabel 4.8 berikut.

Tabel 4. 8

Hasil Uji Normalitas (Shapiro-Wilk)

Rasio Keuangan	Sig. Sebelum	Keterangan	Sig. Sesudah	Keterangan
Current Ratio	0,749	Normal	0,355	Normal
Quick Ratio	0,278	Normal	0,029	Tidak Normal
Debt To Asset Ratio	0,001	Tidak Normal	0,005	Tidak Normal
Debt To Equity Ratio	0,135	Normal	0,000	Tidak Normal
Long Term Debt To Equity Ratio	0,020	Tidak Normal	0,000	Tidak Normal
Return On Assets	0,000	Tidak Normal	0,034	Tidak Normal
Return On Equity	0,048	Tidak Normal	0,000	Tidak Normal
Net Profit Margin	0,000	Tidak Normal	0,039	Tidak Normal

Sumber : *Hasil Pengolahan Data IBM SPSS Statistics Versi 26.* (Data diolah penulis)

Berdasarkan Tabel 4.8 diketahui bahwa pada periode sebelum Restrukturisasi Utang terdapat beberapa rasio keuangan yang berdistribusi normal yaitu Current Ratio, Quick Ratio dan Debt To Equity Ratio (DER) karena memiliki nilai signifikansi > 0,05. Kondisi ini menunjukkan bahwa data pada rasio tersebut memiliki pola sebaran yang relatif normal pada periode sebelum Restrukturisasi Utang. Sementara itu Debt To Asset Ratio (DAR), Long Term Debt To Equity Ratio (LTDER), Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE) dan Net Profit Margin (NPM) memiliki nilai signifikansi dibawah 0,05 sehingga dinyatakan tidak berdistribusi normal.

Pada periode sesudah Restrukturisasi Utang hanya Current Ratio memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 yaitu 0,355 sehingga dinyatakan berdistribusi normal. Sedangkan Quick Ratio, Debt To Asset Ratio (DAR), Debt To Equity Ratio (DER), Long Term Debt To Equity Ratio (LTDER), Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE) dan Net Profit Margin (NPM) memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 sehingga data dinyatakan tidak berdistribusi normal. Kondisi ini menunjukkan bahwa sesudah Restrukturisasi Utang variasi data antar

perusahaan cenderung semakin besar dan tidak membentuk pola distribusi normal.

Secara keseluruhan hasil Uji Normalitas menunjukkan bahwa sebagian besar data penelitian baik sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang tidak berdistribusi normal. Kondisi ini menunjukkan bahwa data antar perusahaan memiliki perbedaan yang cukup signifikan sehingga tidak memenuhi uji parametrik. Oleh karena itu pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan Uji Non Parametrik yaitu Wilcoxon Signed Rank Test karena data penelitian ini berbentuk data berpasangan dan tidak memenuhi asumsi normalitas.

5. Uji Wilcoxon Signed Rank Test

Uji Wilcoxon Signed Rank Test digunakan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang. Pengujian ini digunakan karena data penelitian berbentuk data berpasangan serta berdasarkan hasil uji normalitas sebelumnya menunjukkan bahwa sebagian besar data tidak berdistribusi normal. Dasar pengambilan keputusan dalam uji ini adalah apabila nilai Signifikansi (Asymp.Sig.2-tailed) lebih kecil dari 0,05 maka terdapat perbedaan yang signifikan sedangkan apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test disajikan pada tabel 4.9

Tabel 4. 9

Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test

Rasio Keuangan	Z	Asymp. Sig. (2-tailed)	Keterangan
Current Ratio	-1,726	0,084	Tidak Signifikan
Quick Ratio	-0,549	0,583	Tidak Signifikan
Debt To Asset Ratio	-2,118	0,034	Signifikan
Debt To Equity Ratio	-2,275	0,023	Signifikan
Long Term Debt To Equity Ratio	-2.040	0,041	Signifikan
Return On Assets	-0,353	0,724	Tidak Signifikan
Return On Equity	-1,726	0,084	Tidak Signifikan
Net Profit Margin	-0,157	0,875	Tidak Signifikan

Sumber : *Hasil Pengolahan Data IBM SPSS Statistics Versi 26.* (Data diolah penulis)

Berdasarkan Tabel 4.9 diketahui bahwa Current Ratio dan Quick Ratio memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 yaitu masing-masing sebesar 0,084 dan 0,583. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio Likuiditas sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang. Dengan demikian perubahan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek setelah Restrukturisasi Utang belum menunjukkan perbedaan yang signifikan secara statistik.

Pada Rasio Solvabilitas, Debt To Asset Ratio (DAR), dan Debt To Equity Ratio (DER) dan Long Term Debt To Equity Ratio (LTDER) memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,034, 0,023 dan 0,041. Hasil ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang. Kondisi ini menunjukkan bahwa Restrukturisasi Utang memberikan perubahan terhadap struktur permodalan dan tingkat penggunaan utang perusahaan sehingga mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan dari sisi Solvabilitas.

Pada Rasio Profitabilitas Return On Asset (ROA) dan Return On Equity (ROE) dan Net Profit Margin (NPM) memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 yaitu masing-masing 0,724, 0,084 dan 0,875. Hal ini

menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio Profitabilitas sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang. Dengan demikian perubahan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setelah Restrukturisasi Utang belum menunjukkan perbedaan yang signifikan secara statistik.

Secara keseluruhan hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test menunjukkan bahwa hanya Debt To Asset Ratio (DAR), Debt To Equity Ratio (DER) dan Long Term Debt To Equity Ratio (LTDER) yang memiliki perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah Restrukturisasi. Sedangkan Rasio Keuangan yang lainnya tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan. Dengan demikian H_0 ditolak dan H_1diterima pada rasio DAR DER dan LTDER, sedangkan pada rasio keuangan lainnya H_0 diterima dan H_1ditolak.

C. Pembahasan

1. Analisis Kinerja Keuangan Berdasarkan Rasio Likuiditas Sebelum dan Sesudah Restrukturisasi Utang

Hasil analisis Rasio Likuiditas menunjukkan adanya perubahan kondisi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang. Rasio Likuiditas yang diukur menggunakan Current Ratio dan Quick Ratio digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancar melalui aset lancar yang dimiliki Perusahaan. Menurut teori kinerja keuangan semakin tinggi Rasio Likuiditas maka kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek semakin baik. Namun peningkatan Rasio Likuiditas juga harus didukung oleh kualitas aset lancar yang baik dan arus kas operasional yang stabil agar kondisi keuangan perusahaan benar-benar stabil.

Pada PT Garuda Indonesia Tbk kondisi Likuiditas sebelum Restrukturisasi menunjukkan keadaan yang sangat rendah dengan nilai Current Ratio berada pada kisaran 0,053 hingga 0,334. Kondisi ini menunjukkan bahwa aset lancar perusahaan jauh lebih kecil dibandingkan

kewajiban lancar sehingga perusahaan mengalami tekanan Likuiditas yang tinggi. Setelah Restrukturisasi Utang dilakukan Current Ratio meningkat hingga mencapai 1,052 pada tahun 2025. Peningkatan ini menunjukkan adanya perubahan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek setelah dilakukan penataan kembali kewajiban utang. Namun Quick Ratio menunjukkan fluktuasi sehingga mengindikasikan bahwa peningkatan Likuiditas belum sepenuhnya berasal dari peningkatan kas dan aset lancar yang paling likuid melainkan lebih dipengaruhi oleh struktur kewajiban jangka pendek perusahaan.

PT Waskita Karya Tbk kondisi Likuiditas sebelum Restrukturisasi relatif lebih baik karena Current Ratio berada diatas 1 pada tahun 2018 dan 2019. Namun pada tahun 2020 Current Ratio menurun menjadi 0,592 yang menunjukkan mulai melemahnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Setelah Restrukturisasi Utang Current Ratio sempat meningkat menjadi 1,582 pada tahun 2022, tetapi kembali menurun menjadi 0,948 pada tahun 2023 dan 0,908 pada tahun 2024. Selain itu Quick Ratio juga mengalami penurunan hingga mencapai 0,421 pada tahun 2024. Kondisi ini menunjukkan bahwa Restrukturisasi Utang belum sepenuhnya mampu menjaga kestabilan likuiditas perusahaan dalam jangka panjang.

PT Krakatau Steel Tbk juga menunjukkan kondisi Likuiditas yang relatif rendah baik sebelum maupun sesudah Restrukturisasi Utang. Sebelum Restrukturisasi Current Ratio terus mengalami penurunan dri 0,814 pada tahun 2016 menjadi 0,539 pada tahun 2018. Setelah Restrukturisasi Current Ratio sempat meningkat menjadi 1,009 tahun 2020, namun kembali mengalami menurun menjadi 0,447 pada tahun 2022. Hal yang sama juga terjadi pada Quick Ratio yang masih berada di bawah angka 1 setelah Restrukturisasi Utang. Kondisi ini menunjukkan bahwa perbaikan Likuiditas yang terjadi masih belum stabil dan perusahaan masih menghadapi risiko kesulitan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Sementara itu PT Wijaya Karya Tbk menunjukkan kondisi Likuiditas yang relatif baik sebelum Restrukturisasi dengan Current Ratio berada diatas 1 selama periode 2019-2021. Namun setelah Restrukturisasi Utang, Rasio Likuiditas mengalami Fluktuasi Current Ratio menurun menjadi 0,801 pada tahun 2023 kemudian meningkat menjadi 1,586 pada tahun 2024 dan kembali menurun menjadi 1,293 pada tahun 2025 yang menunjukkan bahwa kondisi arus kas dan kewajiban perusahaan masih belum stabil. Selain itu Quick Ratio juga menunjukkan nilai yang relatif rendah yaitu 0,303 pada tahun 2023 dan 0,473 pada tahun 2025 yang mengindikasikan bahwa aset yang paling likuid seperti kas dan setara kas belum mampu menutupi kewajiban jangka pendek secara optimal dan masih menghadapi risiko Likuiditas terutama apabila kewajiban jangka pendek meningkat lebih cepat dibandingkan aset lancar.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori Restrukturisasi Utang yang menyatakan bahwa Restrukturisasi dapat membantu mengurangi tekanan kewajiban jangka pendek perusahaan melalui penyesuaian pembayaran utang dan perubahan struktur kewajiban. Namun Restrukturisasi Utang tidak secara langsung menjamin peningkatan kondisi Likuiditas perusahaan apabila tidak diikuti dengan peningkatan kemampuan operasional dan arus kas perusahaan. Hal ini juga didukung oleh hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test yang menunjukkan bahwa Current Ratio dan Quick Ratio tidak memiliki perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang.

Secara keseluruhan hasil penelitian dari Rasio Likuiditas menunjukkan bahwa Restrukturisasi Utang belum mampu sepenuhnya meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dari sisi Likuiditas secara konsisten. Meskipun terdapat beberapa perusahaan yang mengalami peningkatan Rasio Likuiditas setelah Restrukturisasi, peningkatan tersebut cenderung belum stabil dan masih dipengaruhi oleh tingginya kewajiban perusahaan serta kondisi arus kas operasional yang belum optimal. Oleh karena itu Restrukturisasi Utang hanya membantu mengurangi tekanan

keuangan dalam jangka pendek, namun belum sepenuhnya mampu memperbaiki kondisi Likuiditas perusahaan secara berkelanjutan.

2. Analisis Kinerja Keuangan Berdasarkan Rasio Solvabilitas Sebelum dan Sesudah Restrukturisasi Utang

Rasio Solvabilitas dalam penelitian ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang serta sejauh mana struktur pendanaan perusahaan didominasi oleh utang dibandingkan modal sendiri. Rasio ini diukur menggunakan Debt To Asset Ratio (DAR), Debt To Equity Ratio (DER) dan Long Term Debt Debt To Equity Ratio (LTDER). Dalam Restrukturisasi Utang Rasio Solvabilitas ini menjadi sangat penting karena Restrukturisasi pada dasarnya berkaitan dengan perubahan struktur kewajiban perusahaan, baik melalui perpanjangan jatuh tempo, perubahan skema pembayaran maupun penyesuaian jumlah kewajiban. Oleh karena itu, perubahan Rasio Solvabilitas tidak hanya menunjukkan kondisi leverage perusahaan tetapi juga mencerminkan tingkat risiko keuangan yang dihadapi perusahaan setelah kebijakan restrukturisasi dilakukan.

Pada PT Garuda Indonesia Tbk kondisi Solvabilitas sebelum Restrukturisasi Utang menunjukkan tingkat ketergantungan yang sangat tinggi terhadap utang. Debt To Asset Ratio (DAR) berada pada kisaran 0,869 hingga 1,849 yang menunjukkan bahwa sebagian besar aset perusahaan dibiayai oleh utang. Selain itu Debt To Equity Ratio (DER) bahkan menunjukkan nilai negatif hingga -6,553 pada tahun 2020 yang mencerminkan kondisi ekuitas yang sangat rendah bahkan negatif akibat akumulasi kerugian perusahaan. Setelah Restrukturisasi Utang dilakukan nilai DAR mengalami sedikit penurunan menjadi 0,988 pada tahun 2025 yang menunjukkan adanya perubahan proporsi penggunaan utang terhadap aset. Namun nilai DER justru meningkat sangat tinggi hingga hingga mencapai 79,855 pada tahun 2025. Kondisi ini menunjukan bahwa struktur modal perusahaan masih belum sehat karena jumlah utang jauh lebih besar dibandingkan modal sendiri. Tingginya nilai DER juga menunjukkan

bahwa perusahaan masih menghadapi risiko Solvabilitas yang tinggi meskipun Restrukturisasi Utang telah dilakukan.

Pada PT Waskita Karya Tbk sebelum Restrukturisasi Utang nilai DAR berada pada kisaran 0,762 hingga 0,887 dengan DER sekitar 3,210 hingga 7,817. Nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan telah memiliki leverage yang cukup tinggi sebelum Restrukturisasi dilakukan. Setelah Restrukturisasi Utang nilai DER meningkat menjadi 5,896 hingga 8,787 yang menunjukkan peningkatan ketergantungan terhadap utang dalam struktur modal. Selain itu LTDER juga meningkat dari 1,664 hingga 5,933 yang menunjukkan bahwa proporsi utang jangka panjang terhadap modal sendiri semakin besar. Kondisi ini menunjukkan bahwa Restrukturisasi Utang pada perusahaan lebih banyak berfokus pada penyesuaian jangka waktu kewajiban dibandingkan pengurangan total utang perusahaan. Akibatnya meskipun tekanan kewajiban jangka pendek dapat berkurang, risiko leverage jangka panjang perusahaan masih tetap tinggi.

PT Krakatau Steel Tbk menunjukkan kondisi Solvabilitas yang relatif berbeda dibandingkan perusahaan lainnya. Sebelum Restrukturisasi Utang nilai DER berada pada kisaran 1,140 hingga 3,353 dengan DAR 0,533 hingga 0,770. Setelah Restrukturisasi Utang dilakukan nilai DAR mengalami penurunan menjadi 0,825 pada tahun 2022 yang menunjukkan adanya perubahan penggunaan utang terhadap aset perusahaan. Selain itu nilai DER mengalami penurunan dari 6,769 pada tahun 2020 menjadi 4,723 pada tahun 2022. Penurunan ini menunjukkan adanya perbaikan struktur kewajiban perusahaan, meskipun tingkat leverage masih tergolong tinggi. Kondisi ini menunjukkan bahwa Restrukturisasi Utang memberikan dampak terhadap penataan kewajiban perusahaan dan membantu perusahaan memasuki tahap pemulihan kondisi keuangan secara bertahap.

Sementara itu PT Wijaya Karya Tbk, menunjukkan kondisi Solvabilitas yang terus mengalami peningkatan setelah restrukturisasi Utang dilakukan. Sebelum Restrukturisasi Utang nilai DER berada pada kisaran 2,232 hingga 3,089 yang menunjukkan tingkat leverage yang cukup

tinggi. Setelah Restrukturisasi nilai DER meningkat secara signifikan hingga mencapai 28,755 pada tahun 2025. Peningkatan ini tidak hanya disebabkan oleh besarnya jumlah utang perusahaan, tetapi juga dipengaruhi oleh penurunan ekuitas perusahaan sehingga rasio menjadi sangat tinggi. Selain itu LTDER juga meningkat hingga mencapai 19,550 yang menunjukkan tingginya proporsi utang jangka panjang terhadap modal sendiri. Kondisi ini menunjukkan bahwa Restrukturisasi belum mampu memperbaiki struktur pendanaan perusahaan dan justru menunjukkan meningkatnya risiko Solvabilitas perusahaan dalam jangka panjang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori Restrukturisasi Utang yang menyatakan bahwa Restrukturisasi dilakukan untuk membantu perusahaan mengurangi tekanan keuangan melalui perubahan jadwal pembayaran, penyesuaian kewajiban, maupun penataan kembali struktur utang perusahaan. Selain itu berdasarkan teori analisis rasio keuangan tingginya nilai DAR, DER dan LTDER menunjukkan bahwa tingkat ketergantungan perusahaan terhadap utang masih tinggi sehingga risiko keuangan perusahaan juga meningkat. Hal ini juga didukung dengan hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test yang menunjukkan bahwa DAR, DER dan LTDER memiliki perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang memberikan perubahan terhadap kondisi kinerja keuangan perusahaan terutama struktur kewajibannya.

Secara keseluruhan hasil analisis Rasio Solvabilitas menunjukkan bahwa Restrukturisasi Utang belum sepenuhnya mampu memperbaiki struktur pendanaan perusahaan secara menyeluruh. Pada sebagian perusahaan, Restrukturisasi hanya mengubah skema dan jangka waktu pembayaran kewajiban tanpa mengurangi tingkat utang secara signifikan. Kondisi ini juga menyebabkan tingkat leverage perusahaan masih relatif tinggi bahkan meningkat pada beberapa perusahaan. Oleh karena itu risiko Solvabilitas perusahaan setelah Restrukturisasi Utang masih tergolong tinggi terutama apabila tidak diimbangi dengan peningkatan ekuitas dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

3. Analisis Kinerja Keuangan Berdasarkan Rasio Profitabilitas Sebelum dan Sesudah Restrukturisasi Utang

Rasio Profitabilitas digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset, ekuitas maupun penjualan yang dimiliki. Dalam penelitian ini Rasio Profitabilitas diukur menggunakan Return On Asset (ROA), Return On Equity Ratio (ROE) dan Net Profit Margin (NPM). Dalam penelitian ini Restrukturisasi Utang pada rasio Profitabilitas menjadi indikator penting untuk menilai apakah kebijakan Restrukturisasi mampu memperbaiki kinerja keuangan perusahaan atau justru belum mampu meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas sangat dipengaruhi oleh beban bunga, struktur utang, efisiensi operasional serta kemampuan perusahaan dalam meningkatkan pendapatan setelah adanya perubahan struktur kewajiban perusahaan.

Pada PT Garuda Indonesia Tbk, sebelum Restrukturisasi Utang kondisi Profitabilitas menunjukkan keadaan yang sangat lemah, nilai ROA berada pada kisaran -0,010 hingga -0,580, sedangkan ROE mencapai -1,274 dan NPM berada pada -1,660 hingga -3,123. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kerugian dan belum mampu menghasilkan laba dari aset maupun modal yang dimiliki. Setelah Restrukturisasi Utang, sempat terjadi perbaikan pada ROA ditahun 2023 sebesar 0,037 dan NPM sebesar 0,086. Namun secara keseluruhan kondisi Profitabilitas perusahaan masih berfluktuasi dan kembali bernilai negatif hingga tahun 2025. Hal ini menunjukkan bahwa Restrukturisasi Utang belum mampu memperbaiki kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba secara konsisten. kondisi ini disebabkan oleh tingginya beban operasional dan beban keuangan perusahaan dibandingkan pendapatan yang dihasilkan.

Pada PT Waskita Karya Tbk kondisi Profitabilitas sebelum Restrukturisasi Utang juga menunjukkan kecenderungan menurun. Nilai ROA mengalami penurunan dari 0,037 pada tahun 2018 menjadi -0,092 pada tahun 2020 sedangkan ROE menurun dari 0,160 hingga -0,813 pada periode yang sama. Setelah Restrukturisasi Utang dilakukan, Rasio

Profitabilitas masih menunjukkan kondisi negatif hingga tahun 2024. Nilai ROA berada pada kisaran -0,017 hingga -0,051 sedangkan NPM berada pada kisaran -0,109 hingga -0,366. Kondisi ini menunjukkan bahwa perbaikan Profitabilitas perusahaan belum stabil setelah dilakukan Restrukturisasi. Hal ini disebabkan oleh tingginya beban proyek dan ketergantungan perusahaan terhadap proyek konstruksi jangka panjang yang menyebabkan pendapatan perusahaan tidak stabil setiap tahun. Dengan demikian dampak Restrukturisasi Utang terhadap peningkatan laba perusahaan belum terlihat secara konsisten.

PT Krakatau Steel Tbk menunjukkan kondisi Profitabilitas yang relatif lebih baik setelah Restrukturisasi Utang dilakukan. Sebelum Restrukturisasi, seluruh indikator Profitabilitas masih negatif seperti ROA sebesar -0,046 hingga -0,047, ROE sebesar -0,098 hingga -0,204 dan NPM sebesar -0,134 hingga -0,096. Setelah Restrukturisasi Utang dilakukan terjadi perbaikan dimana ROA dan ROE dan NPM mulai berubah menjadi positif meskipun nilainya masih relatif kecil. Pada tahun 2021 ROA mencapai 0,012, ROE sebesar 0,074 dan NPM sebesar 0,021. Kondisi ini menunjukkan bahwa Restrukturisasi Utang mulai memberikan dampak positif terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Perbaikan ini menunjukkan adanya peningkatan efisiensi operasional dan penyesuaian beban keuangan perusahaan setelah Restrukturisasi dilakukan meskipun perusahaan masih berada dalam tahap pemulihan kondisi keuangan.

PT Wijaya Karya Tbk menunjukkan kondisi Profitabilitas yang mengalami penurunan setelah Restrukturisasi Utang dilakukan. Sebelum Restrukturisasi Utang perusahaan masih mampu menghasilkan laba meskipun dalam jumlah yang relatif kecil, yang terlihat dari ROA sebesar 0,042 hingga 0,003 dan ROE 0,136 hingga 0,012. Namun setelah Restrukturisasi Utang dilakukan justru terjadi penurunan signifikan hingga bernilai negatif. Nilai ROA menurun menjadi -0,119 hingga -0,202 dan ROE menurun menjadi -0,817 hingga -6,013 dan NPM -0,347 hingga -

0,761. Kondisi ini menunjukkan perusahaan mengalami tekanan yang cukup besar terhadap laba setelah Restrukturisasi Utang dilakukan. Penurunan ini dipengaruhi oleh meningkatnya beban keuangan perusahaan, penyesuaian proyek, serta belum optimalnya pendapatan operasional perusahaan setelah Restrukturisasi dilakukan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori Restrukturisasi Utang yang menyatakan bahwa Restrukturisasi dilakukan untuk membantu perusahaan mengurangi tekanan keuangan dan memperbaiki kondisi perusahaan. Namun berdasarkan teori analisis rasio keuangan peningkatan Profitabilitas tidak hanya dipengaruhi oleh perubahan struktur kewajiban tetapi juga dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam meningkatkan pendapatan dan menekan beban operasional. Hal ini juga didukung oleh hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test yang menunjukkan bahwa ROA, ROE dan NPM tidak memiliki perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang. Hasil ini menunjukkan bahwa Restrukturisasi Utang belum mampu memberikan perubahan yang signifikan terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Secara keseluruhan hasil analisis Rasio Profitabilitas menunjukkan bahwa Restrukturisasi Utang tidak memberikan dampak yang seragam terhadap seluruh perusahaan. Pada sebagian perusahaan seperti PT Krakatau Steel Tbk terdapat perbaikan profitabilitas meskipun masih terbatas, sedangkan pada perusahaan lain seperti PT Garuda Indonesia Tbk dan PT Wijaya Karya Tbk justru masih menunjukkan kondisi negatif setelah Restrukturisasi. Hal ini menunjukkan bahwa keberhasilan Restrukturisasi dalam meningkatkan laba sangat bergantung pada kemampuan perusahaan dalam mengendalikan beban operasional, meningkatkan pendapatan serta menjaga efisiensi penggunaan aset. Oleh karena itu Restrukturisasi Utang tidak secara langsung meningkatkan Profitabilitas perusahaan terutama dalam jangka pendek karena masih adanya proses penyesuaian kondisi keuangan dan operasional perusahaan setelah Restrukturisasi dilakukan.

4. Analisis Komparatif Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Restrukturisasi Utang.

Analisis komparatif dilakukan untuk melihat perubaha kondisi keuangan perusahaan sebelum dans sesudah Restrukturisasi Utang melalui Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas dan Rasio Profitabilitas. Perubahan nilai rasio tersebut digunakan untuk menggambarkan dampak Restrukturisasi Utang terhadap keuangan perusahaan.

a. Rasio Likuiditas

Berdasarkan hasil analisis komparatif PT Garuda Indonesia Tbk mengalami peningkatan Current Ratio dari 0,476 menjadi 1,384 dan Quick Ratio dari 0,287 menjadi 1,018 setelah Restrukturisasi Utang dilakukan. Peningkatan ini menunjukkan adanya perubahan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek setelah dilakukan penataan kembali kewajiban perusahaan. Namun, kondisi ini tidak sepenuhnya menunjukkan perbaikan fundamental karena peningkatan likuiditas lebih banyak dipengaruhi oleh penyesuaian struktur kewajiban dibandingkan peningkatan kas operasional perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kondisi likuiditas perusahaan masih memiliki risiko apabila arus kas operasional belum stabil.

PT Waskita Karya Tbk mengalami peningkatan Current Ratio dari 2,466 menjadi 2,833 namun Quick Ratio justru menurun dari 2,070 menjadi 1,594 setelah Restrukturisasi Utang. Kondisi ini menunjukkan bahwa meskipun aset lancar perusahaan masih cukup menutupi kewajiban lancarnya, kemampuan aset yang paling likuid seperti kas dan piutang dalam memenuhi kewajiban jangka pendek mengalami penurunan. Hal ini dapat disebabkan oleh besarnya dana perusahaan yang masih tertahan pada proyek jangka panjang sehingga belum sepenuhnya tersedia dalam bentuk kas. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan masih menghadapi risiko Likuiditas jangka pendek apabila arus kas operasional tidak segera membaik.

PT Krakatau Steel Tbk menunjukkan Current Ratio yang mengalami sedikit peningkatan dari 0,744 menjadi 1,813 setelah Restrukturisasi Utang dilakukan. Namun Quick Ratio justru mengalami penurunan dari 0,824 menjadi 0,757. Kondisi ini menunjukkan bahwa meskipun perusahaan mengalami sedikit perbaikan pada kemampuan kewajiban lancar aset yang paling likuid masih belum cukup kuat untuk mendukung kualitas Likuiditas perusahaan secara optimal. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan masih bergantung pada pembiayaan utang dan kemampuan arus kas operasional perusahaan belum sepenuhnya stabil setelah Restrukturisasi Utang dilakukan.

PT Wijaya Karya Tbk mengalami peningkatan Current Ratio dari 2,815 menjadi 2,818 namun Quick Ratio mengalami penurunan dari 1,984 menjadi 0,977 setelah Restrukturisasi Utang. Kondisi ini menunjukkan bahwa peningkatan Likuiditas perusahaan belum sepenuhnya didukung oleh peningkatan aset yang paling likuid seperti kas dan setara kas. Penurunan Quick Ratio menunjukkan bahwa sebagian aset lancar perusahaan masih banyak tertahan dalam bentuk piutang proyek sehingga belum dapat digunakan secara optimal untuk memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan.

Secara keseluruhan hasil analisis komparatif Rasio Likuiditas menunjukkan bahwa Restrukturisasi Utang belum sepenuhnya mampu meningkatkan kondisi Likuiditas perusahaan secara stabil. Pada beberapa perusahaan terjadi peningkatan Current Ratio dan Quick Ratio, namun peningkatan tersebut belum sepenuhnya didukung oleh kekuatan arus kas operasional perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa risiko Likuiditas perusahaan masih cukup tinggi terutama apabila perusahaan belum mampu meningkatkan kemampuan operasionalnya dalam menghasilkan kas.

b. Rasio Solvabilitas

Pada Rasio Solvabilitas PT Garuda Indonesia Tbk mengalami peningkatan Debt To Asset Ratio (DAR) dari 2,666 menjadi 2.724

setelah Restrukturisasi utang dilakukan. Selain itu Debt To Equity Ratio (DER) juga meningkat dari -0,631 menjadi 14,479 sedangkan Long Term Debt To Equity Ratio (LTDER) meningkat dari -3,935 menjadi 54,825. Kondisi ini menunjukkan bahwa tingkat ketergantungan perusahaan terhadap utang masih tinggi setelah Restrukturisasi Utang. Tingginya nilai DER dan LTDER terjadi karena ekuitas perusahaan yang sangat kecil bahkan negatif akibat akumulasi kerugian perusahaan, sehingga tingkat ketergantungan terhadap utang menjadi sangat tinggi dibandingkan modal sendiri. Hal ini menunjukkan risiko Solvabilitas yang sangat tinggi karena struktur modal yang tidak seimbang.

PT Waskita Karya Tbk mengalami peningkatan DAR dari 1,826 menjadi 2,033 setelah Restrukturisasi Utang. Selain itu DER meningkat dari 9,122 menjadi 16,065 dan LTDER meningkat dari 4,193 menjadi 11,656. Peningkatan ini menunjukkan bahwa ketergantungan perusahaan terhadap utang semakin besar setelah Restrukturisasi Utang dilakukan. Kondisi ini menunjukkan bahwa Restrukturisasi Utang lebih banyak berfokus pada perubahan jangka waktu pembayaran utang dibandingkan pengurangan jumlah utang secara signifikan. Akibatnya, risiko keuangan jangka panjang perusahaan masih tergolong tinggi karena beban kewajiban perusahaan masih besar.

PT Krakatau Steel Tbk menunjukkan peningkatan DAR dari 1,339 menjadi 1,991 setelah Restrukturisasi Utang. Selain itu DER meningkat dari 3,478 menjadi 13,770 dan LTDER meningkat dari 1,355 menjadi 7,947. Kondisi ini menunjukkan bahwa tingkat penggunaan utang perusahaan masih cukup tinggi meskipun telah melakukan Restrukturisasi Utang. Namun dibandingkan dengan perusahaan lain PT Krakatau Steel Tbk menunjukkan adanya perbaikan kondisi operasional dan pemulihan struktur keuangan secara bertahap setelah Restrukturisasi.

PT Wijaya Karya Tbk mengalami peningkatan DAR dari 1,696 menjadi 1,990 setelah Restrukturisasi. Selain itu DER meningkat dari

6,314 menjadi 19,825 dan LTDER meningkat dari 1,374 menjadi 11,139. Peningkatan ini menunjukkan bahwa tingkat ketergantungan perusahaan terhadap utang semakin tinggi dibandingkan modal sendiri. Kondisi ini menunjukkan bahwa Restrukturisasi Utang belum sepenuhnya mampu memperbaiki struktur modal perusahaan dan justru meningkatkan risiko Solvabilitas perusahaan dalam jangka panjang.

Secara keseluruhan dari hasil analisis komparatif Rasio Solvabilitas menunjukkan bahwa Restrukturisasi Utang belum mampu menurunkan tingkat leverage perusahaan secara signifikan. Sebagian besar perusahaan masih menunjukkan tingkat ketergantungan terhadap utang yang tinggi bahkan mengalami peningkatan setelah Restrukturisasi Utang. Dengan demikian Restrukturisasi Utang pada perusahaan sampel lebih banyak berfungsi sebagai upaya penataan kembali kewajiban untuk mengurangi tekanan pembayaran dalam jangka pendek dibandingkan sebagai upaya pengurangan tingkat utang secara langsung. Kondisi ini menunjukkan bahwa risiko keuangan jangka panjang perusahaan masih relatif besar terutama apabila tidak diimbangi dengan peningkatan ekuitas dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

c. Rasio Profitabilitas

Pada Rasio Profitabilitas PT Garuda Indonesia Tbk masih menunjukkan kondisi Profitabilitas yang kurang baik sebelum maupun sesudah Restrukturisasi. Nilai ROA sebelum Restrukturisasi sebesar -0,433 dan sesudah Restrukturisasi menjadi 0,013, sedangkan ROE berubah dari 1,426 menjadi -1,303 dan NPM berubah dari -2,710 menjadi 0,032. Meskipun terdapat sedikit perbaikan pada beberapa rasio kondisi Profitabilitas perusahaan belum menunjukkan fluktuasi yang cukup tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu menghasilkan laba secara stabil setelah Restrukturisasi utang dilakukan. Karena disebabkan oleh tingginya beban operasional dan biaya

keuangan perusahaan yang belum mampu diimbangi oleh peningkatan pendapatan perusahaan.

PT Waskita Karya Tbk menunjukkan adanya perbaikan yang masih kurang baik setelah Restrukturisasi. Nilai ROA berubah dari 0,015 menjadi -0,076 sedangkan ROE menurun dari -0,076 menjadi -0,629 dan NPM menurun dari -0,064 menjadi -0,598. Kondisi ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba mengalami penurunan setelah Restrukturisasi Utang. Tingginya beban operasional dan beban proyek menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi kondisi profitabilitas perusahaan.

PT Krakatau Steel menunjukkan perubahan Profitabilitas yang relatif lebih baik dibandingkan perusahaan lainnya. Nilai ROA berubah dari -0,082 menjadi 0,020 sedangkan ROE meningkat dari -0,213 menjadi 0,139 dan NPM meningkat dari -0,226 menjadi 0,041. Setelah Restrukturisasi Utang dilakukan. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan mulai mampu meningkatkan kemampuan dalam menghasilkan laba setelah dilakukan penyesuaian struktur kewajiban dan beban keuangan perusahaan. Perubahan rasio menjadi positif menunjukkan adanya proses pemulihan kondisi keuangan perusahaan setelah Restrukturisasi dilakukan.

PT Wijaya Karya Tbk justru mengalami penurunan Profitabilitas yang cukup signifikan setelah Restrukturisasi. Nilai ROA berubah dari 0,048 menjadi -0,226, sedangkan ROE menurun dari 0,160 menjadi -3,034 dan NPM menurun dari 0,120 menjadi -0,731. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami tekanan terhadap laba perusahaan setelah Restrukturisasi utang. Penurunan Profitabilitas ini menunjukkan bahwa Restrukturisasi Utang belum mampu meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan bahkan masih meningkatkan tekanan biaya keuangan perusahaan dalam jangka pendek.

Secara keseluruhan hasil analisis Rasio Profitabilitas menunjukan dampak Restrukturisasi utang terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba masih berbeda pada masing-masing perusahaan. Sebagian perusahaan mulai menunjukkan adanya perbaikan Profitabilitas sedangkan perusahaan lainnya masih mengalami kondisi Profitabilitas yang negatif setelah Restrukturisasi. Hal ini menunjukkan bahwa keberhasilan Restrukturisasi Utang dalam memperbaiki Profitabilitas sangat bergantung pada kemampuan perusahaan dalam meningkatkan pendapatan, mengendalikan beban operasional serta menjaga efisiensi penggunaan aset perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Restrukturisasi Utang memberikan perubahan pada kondisi keuangan perusahaan, namun perubahan tersebut belum sepenuhnya diikuti oleh perbaikan yang merata pada seluruh indikator keuangan. Perbedaan hasil yang terjadi pada masing-masing perusahaan menunjukkan bahwa dampak Restrukturisasi Utang sangat dipengaruhi oleh kondisi keuangan, struktur kewajiban, dan kemampuan operasional perusahaan setelah kebijakan tersebut diterapkan.

5. Uji Hipotesis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Restrukturisasi Utang (Uji Wilcoxon Signed Rank Test)

Tabel 4. 10

Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test

Rasio Keuangan	Z	Asymp. Sig. (2-tailed)	Keterangan
Current Ratio	-1,726	0,084	Tidak Signifikan
Quick Ratio	-0,549	0,583	Tidak Signifikan
Debt To Asset Ratio	-2,118	0,034	Signifikan
Debt To Equity Ratio	-2,275	0,023	Signifikan
Long Term Debt To Equity Ratio	-2.040	0,041	Signifikan
Return On Assets	-0,353	0,724	Tidak Signifikan
Return On Equity	-1,726	0,084	Tidak Signifikan
Net Profit Margin	-0,157	0,875	Tidak Signifikan

Sumber : *Hasil Pengolahan Data IBM SPSS Statistics Versi 26.* (Data diolah penulis)

Uji Hipotesis dalam penelitian ini menggunakan Wilcoxon Signed Rank Test untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan BUMN sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang. Penggunaan uji ini didasarkan pada hasil Uji Normalitas yang menunjukkan bahwa sebagian besar data penelitian tidak berdistribusi normal sehingga analisis dilakukan menggunakan Uji Statistik Nonparametrik. Pengambilan keputusan dilakukan dengan membandingkan nilai signifikansi (Asymp. Sig) dengan tingkat signifikansi 0,05. Apabila nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 maka terdapat perbedaan yang signifikan, apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka tidak terdapat perbedaan yang signifikan.[53]

Berdasarkan Tabel 4.10 dapat diketahui bahwa dari delapan Rasio Keuangan yang diuji, hanya Rasio Solvabilitas yang terdiri dari Debt To Asset Ratio (DAR), Debt To Equity Ratio (DER) dan Long Term Debt To Equity Ratio (LTDER) yang menunjukkan perbedaan signifikan setelah Restrukturisasi Utang, sementara Rasio Likuiditas dan Rasio Profitabilitas tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan.

Pada Rasio Likuiditas yang terdiri dari Current Ratio (CR) dan Quick Ratio (QR) memiliki nilai signifikansi masing-masing sebesar 0,084 dan 0,583 yang lebih besar dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang. Secara teori Rasio Likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar yang dimiliki. [54] Meskipun secara Deskriptif beberapa perusahaan mengalami peningkatan setelah Restrukturisasi, perubahan tersebut belum cukup kuat secara statistik untuk menunjukkan adanya perbaikan Likuiditas yang konsisten. Kondisi ini menunjukkan bahwa Restrukturisasi Utang belum sepenuhnya mampu memperbaiki kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka

[53] Elfrianto, Dkk, *Panduan Lengkap Analisis Statistik Untuk Penelitian Skripsi, Tesis dan Disertai*, (Medan: Umsu Press, 2025), Hal 64-65

[54] Hery, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta: PT Grasindo, 2016) Hal 149-150.

pendek karena peningkatan Likuiditas lebih banyak dipengaruhi oleh penyesuaian kewajiban dibandingkan peningkatan kas operasional perusahaan. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Tiyut yang menemukan adanya perbedaan signifikan pada Rasio Likuiditas sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa dampak Restrukturisasi Utang terhadap kinerja keuangan perusahaan tidak selalu sama pada setiap perusahaan karena dipengaruhi oleh kondisi keuangan perusahaan, struktur utang, kebijakan Restrukturisasi serta kemampuan perusahaan dalam menjaga arus kas setelah Restrukturisasi Utang.[55]

Pada Rasio Solvabilitas Debt To Assets Ratio (DAR) dan Debt To Equity Ratio (DER) dan Long Term Debt To Equity Ratio (LTDER) menunjukkan nilai signifikansi masing-masing sebesar 0,034, 0,023 dan 0,041 yang lebih kecil dari 0,05. Hasil ini menunjukan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang pada ketiga rasio tersebut. Secara teori Rasio Solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang serta tingkat penggunaan utang dalam struktur pendanaan perusahaan.[56] Berdasarkan hasil statistik deskriptif nilai rata-rata DAR dari 0,866 menjadi 0,932, DER meningkat dari 2,190 menjadi 12,129 dan LTDR meningkat dari 0,492 menjadi 8,567 setelah Restrukturisasi Utang. Hasil ini menunjukkan bahwa meskipun terdapat perbedaan yang signifikan secara statistik, perubahan tersebut tidak sepenuhnya mencerminkan perbaikan kondisi Solvabilitas perusahaan. Sebaliknya peningkatan rasio ini menunjukkan bahwa proporsi utang terhadap aset maupun modal perusahaan masih relatif tinggi setelah Restrukturisasi Utang.

Kondisi ini dapat dipengaruhi oleh kebijakan Restrukturisasi yang umumnya dilakukan melalui penjadwalan kembali pembayaran utang

[55] Tiyut, *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Restrukturisasi Utang Pada Perusahaan SUB Sektor Batubara yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2019*, Universitas Bangka Belitung, 2021, Hal. 80-82.

[56] Hery, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta: PT Grasindo, 2016) Hal 162-163.

(PKPU), perpanjangan jatuh tempo kewajiban, serta pengalihan sebagian kewajiban menjadi utang jangka panjang.[57] Kebijakan ini dapat mengurangi tekanan pembayaran dan membantu perusahaan menghindari risiko gagal bayar dalam jangka pendek namun tidak selalu diikuti oleh penurunan total kewajiban perusahaan secara langsung. Akibatnya perusahaan memperoleh ruang likuiditas yang lebih baik dalam jangka pendek tetapi tingkat leverage perusahaan masih tergolong tinggi.

Menurut teori Rasio Solvabilitas semakin tinggi rasio utang maka semakin besar risiko keuangan yang ditanggung perusahaan karena ketergantungan terhadap sumber pendanaan berbasis utang semakin meningkat. [58] Oleh karena itu hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Restrukturisasi Utang lebih berperan dalam menata kembali struktur kewajiban perusahaan dibandingkan memperbaiki kondisi solvabilitas secara langsung. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Karina Nathania yang menyatakan bahwa tingginya tingkat utang menyebabkan struktur modal perusahaan masih berada pada kondisi yang kurang sehat meskipun Restrukturisasi telah dilakukan. [59]

Pada Rasio Profitabilitas yang terdiri dari Return On Assets (ROA), Return On Equity Ratio (ROE) dan Net Profit Margin (NPM) seluruhnya menunjukkan nilai signifikan lebih besar dari 0,05 yaitu 0,724, 0,084 dan 0,875. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja Profitabilitas sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang. Secara teori Rasio Profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset, modal maupun penjualan yang dimiliki.[60] Tidak adanya perbedaan signifikan menunjukan

[57] Yudi Kornelis, Dkk, Implementasi Restrukturisasi Dalam Prosesi Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang Di Indonesia, *Jurnal Selat*, 2020, Vol. 7 No 2 Mei, Hal 263.

[58] Hery, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta: PT Grasindo, 2016) Hal 163.

[59] Karina Nathania, Dkk, Pengaruh Restrukturisasi Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Ada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Pada Peraturan Pembentukan BUMN Prioritas 2021), *Jurnal Riset Ekonomi dan Akuntansi*, 2023, Vol 1. No 2, Hal. 120.

[60] Hery, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta: PT Grasindo, 2016) Hal 192.

bahwa Restrukturisasi Utang belum mampu secara langsung meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Kondisi ini disebabkan oleh masih tingginya beban operasional, biaya bunga, serta belum stabilnya pendapatan perusahaan setelah Restrukturisasi dilakukan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Novita Nuraini yang menyatakan bahwa dampak Restrukturisasi terhadap profitabilitas memerlukan waktu yang lebih panjang untuk terlihat secara optimal. [61]

Secara keseluruhan hasil Uji Hipotesis menunjukkan bahwa Restrukturisasi Utang lebih memberikan pengaruh terhadap perubahan struktur pendanaan perusahaan yang tercermin pada Rasio Solvabilitas yaitu DAR, DER dan LTDER dibandingkan Rasio Likuiditas dan Rasio Profitabilitas. Namun berdasarkan arah perubahannya peningkatan Rasio Solvabilitas ini tidak sepenuhnya menunjukkan perbaikan kondisi keuangan perusahaan karena tingkat ketergantungan terhadap utang masih relatif tinggi. Sementara itu Rasio Likuiditas dan Rasio Profitabilitas tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan setelah Restrukturisasi Utang. Dengan demikian Restrukturisasi Utang pada perusahaan BUMN yang menjadi objek penelitian periode 2019-2024 lebih berperan dalam menata kembali struktur kewajiban dibandingkan memperbaiki kinerja keuangan secara menyeluruh. Perbaikan kinerja keuangan yang berkelanjutan tetap memerlukan peningkatan arus kas, efisiensi operasional, penguatan modal dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba

[61] Novita Nuraini, Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Bumn Sebelum Dan Sesudah Restrukturisasi Melalui Pembentukan Holding BUMN Pada Perusahaan Induk Dan Anggota Holding BUMN Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI, Universitas Lampung, 2021 Hal, 50.

BAB V
PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan mengenai Analisis Komparatif Kinerja Keuangan Perusahaan BUMN sebelum dan Sesudah Restrukturisasi Utang dengan Pendekatan Rasio Keuangan maka dapat disimpulkan :

1. Kinerja keuangan BUMN sebelum Restrukturisasi Utang menunjukkan kondisi yang kurang baik. Pada Rasio Likuiditas sebagian besar perusahaan memiliki kemampuan yang terbatas dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Pada Rasio Solvabilitas perusahaan menunjukkan tingkat ketergantungan terhadap utang yang relatif tinggi. Sementara itu pada Rasio Profitabilitas sebagian besar perusahaan masih mengalami kerugian atau memiliki kemampuan yang rendah dalam menghasilkan laba.
2. Kinerja keuangan perusahaan BUMN sesudah Restrukturisasi Utang menunjukkan adanya perubahan pada masing-masing rasio keuangan. Rasio Likuiditas pada beberapa perusahaan mengalami peningkatan, namun belum menunjukkan perbaikan yang stabil. Rasio Solvabilitas menunjukkan perubahan yang ditandai dengan meningkatnya proporsi utang terhadap aset dan modal perusahaan. sementara itu Rasio Profitabilitas menunjukkan hasil yang beragam dimana sebagian perusahaan mengalami perbaikan sedangkan perusahaan lainnya masih mengalami penurunan kemampuan dalam menghasilkan laba.
3. Berdasarkan hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada Rasio Likuiditas yang diukur menggunakan Current Ratio (CR) dan Quick Ratio (QR). Hal ini menunjukkan oleh nilai Current Ratio sebesar 0,084 dan Quick Ratio sebesar 0,593 atau lebih besar dari 0,05. Selain itu tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada Rasio Profitabilitas yang diukur menggunakan Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE) dan Net Profit Margin (NPM) dengan nilai signifikansi masing-masing sebesar 0,724, 0,084 dan 0,875 yang lebih besar dari 0,05.

Sebaliknya Rasio Solvabilitas yang diukur menggunakan Debt To Asset Ratio (DAR), Debt To Equity Ratio (DER) dan Long Term To Debt To Equity Ratio (LTDER) menunjukkan perbedaan yang signifikan dengan nilai signifikan masing masing DAR sebesar 0,034, DER sebesar 0,023 dan LTDER sebesar 0,041 atau lebih kecil dari 0,05.

4. Secara Keseluruhan Restrukturisasi Utang memberikan pengaruh terhadap perubahan kinerja keuangan perusahaan BUMN, namun pengaruh tersebut belum sepenuhnya menunjukkan perbaikan kondisi keuangan perusahaan. Restrukturisasi Utang lebih berpengaruh terhadap perubahan struktur kewajiban dan pendanaan perusahaan yang tercermin pada Rasio Solvabilitas dibandingkan Rasio Likuiditas dan Rasio Profitabilitas. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Restrukturisasi Utang membantu perusahaan dalam menata kembali kewajiban dan mengurangi tekanan pembayaran utang dalam jangka pendek, namun belum sepenuhnya mampu meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba maupun perbaikan kondisi keuangan secara menyeluruh.

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, analisis data, pembahasan dan kesimpulan yang telah diambil, adapun saran yang dapat peneliti kemukakan yakni:

1. Bagi investor dan kreditur, laporan keuangan sangat penting dalam pengambilan keputusan investasi maupun pemberian kredit, sebaiknya investor dan kreditur tidak hanya memperhatikan Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas dan Rasio Profitabilitas perusahaan, tetapi juga memperhatikan faktor lain yang berhubungan dengan kinerja perusahaan seperti kondisi operasional, kemampuan arus kas dan prospek usaha serta tingkat risiko perusahaan setelah Restrukturisasi Utang.
2. Bagi Perusahaan Restrukturisasi Utang sebaiknya tidak hanya difokuskan pada penyesuaian struktur kewajiban perusahaan, tetapi juga harus diikuti dengan strategi yang mampu meningkatkan kinerja operasional perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian Restrukturisasi Utang hanya memberikan

perbedaan pada Rasio Solvabilitas sedangkan Rasio Likuiditas dan Rasio Profitabilitas tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan. Selain itu tingkat leverage perusahaan setelah Restrukturisasi masih tergolong tinggi sehingga perusahaan perlu meningkatkan efisiensi operasional, melakukan pengendalian biaya, memperbaiki pengelolaan arus kas serta meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba agar kondisi keuangan perusahaan dapat membaik.

3. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat menggunakan objek penelitian yang lebih luas, menambah jumlah sampel perusahaan, serta memperpanjang periode pengamatan penelitian. Hal ini dikarenakan Restrukturisasi Utang pada sebagian perusahaan dilakukan melalui mekanisme penjadwalan kembali pembayaran utang dalam jangka panjang sehingga dampaknya terhadap kinerja keuangan perusahaan kemungkinan belum dapat terlihat secara optimal dalam periode penelitian yang relatif terbatas. dengan periode pengamatan yang lebih panjang, diharapkan hasil penelitian dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai efektivitas Restrukturisasi Utang terhadap kinerja keuangan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Amalia Widya Sari, Dkk. 2022. Restrukturisasi utang PT Garuda Indonesia Tbk, sebagai upaya penundaan kewajiban pembayaran utang kepada kreditur. *Jurnal Mimbar Yustitia*. Vol 6. No 2.

Dasman Sunita dkk. 2025. *Buku Manajemen Keuangan*. Jawa Barat. Alung Cipta.

Efendi Mohammad Johan, dkk. 2021. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta. Ikapi.

Elfrianto, Dkk. 2025. *Panduan Lengkap Analisis Statistik Untuk Penelitian Skripsi, Tesis dan Disertai*. Medan. Umsu Press.

Endra Febri. 2017. *Pedoman Metodologi Penelitian (Statistik Praktis).* Sidoarjo. Zifatama Jawara.

Firmanysah Amir, Dkk. 2024. Peran BUMN sebagai Pilar Utama Ekonomi Nasional yang Mandiri: Sebuah Kajian Hukum Korporasi, *Jurnal Binamulia Hukum.* Vol. 13. No. 2 Desember.

Garuda Indonesia. 2026. *Annual Report PT Garuda Indonesia Tbk (Persero) Tbk 2022*.https://www.garudaindonesia.com/static/content/dam/garuda/hubungan-investor/sr-garuda-2022.

Garuda Indonesia. 2026. *Profil Perusahaan.* https://www.garuda-indonesia.com.

Garuda Indonesia. 2026. *Visi dan Misi Perusahaan.* https://www.garuda-indonesia.com.

Hakim Dayan Dkk. 2024. *Corporate Restructuring.* Yogyakarta. Andi.

Harun Refly. 2020. *Hukum BUMN.* Jakarta. Balai Pustaka.

Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta. PT Grasindo.

Hutabarat Francis. 2021. *Analisis Kinerja Keuangan*. Kota Serang. Desanta Muliavisitama.

IDX Channel. 2021. *Pengamatan Sebut Rasio Utang BUMN Melebihi Batas Wajar*. hhtp://www.idxchannel.com.

IDX Channel. 2021. *Restrukturisasi Utang Waskita Karya Senilai Rp. 21.9 Triliun Telah Disepakati Tujuh Bank,* hhtp://www.idxchannel.com.

Kornelis Yudi, Dkk. 2020. Implementasi Restrukturisasi Dalam Prosesi Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang Di Indonesia. *Jurnal Selat*. Vol. 7 No. 2 Mei.

Krakatau Steel. 2026. *Annual Reoprt PT Krakatau Steel (Persero) Tbk 2019*, https://www.krakatausteel.com/pdf/Krakatau%20Steel_AR2019_27%20Juli%202020.pdf

Krakatau Steel. 2026. *Profil Perusahaan.* https://www.krakatausteel.com

Krakatau Steel. 2026. *Visi dan Misi.* https://www.krakatausteel.com

Lestari, Arini Sugiarti, Dkk. 2025. *The Analysis Of Financial Performance Of State-Owned Steel Issuers After Debt Restructuring: A Case Study In The Indonesian Steel Industry*. Dalam R. Hurriyati, dkk. *Proceeding Of The 9th Global Conference On Business, Management and Entrepreneurship (GCBME 2024), Advances in Economics, Business and Management* Research 342. Atlantis Press.

Luhgiatno, Dkk. 2024. *Metode Penelitian Manajemen*. Jawa Tengah. Eureka Media Aksara.

Mamuaya Nova Christian. Dkk. 2025. *Metode penelitian kuantitatif*. Kota Padang. Azzia Karya Bersama.

Mayliza Riri dkk, 2022. Analisis restrukturisasi hutang dan sistem pemberian kredit terhadap kinerja keuangan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020. *Jurnal ECONOMIA*. Vol. 1. No. 4. Desember.

Nadia, Dkk. 2022. *Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Restrukturisasi Utang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.* Jurnal Akuntansi Malikussaleh. Vol 1. No1.

Nathania, Karina, Dkk. 2023. *Pengaruh Restrukturisasi Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Ada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Pada Peraturan Pembentukan BUMN Prioritas 2021).* Jurnal Riset Ekonomi dan Akuntansi. Vol 1. No 2.

Nuraini Novita. 2021. *Analisis perbandingan kinerja keuangan BUMN sebelum dan sesudah restrukturisasi melalui pembentukan holding BUMN pada perusahaan induk dan anggota holding BUMN sektor pertambangan yang terdaftar di BEI*.Universitas Lampung.

PT Garuda Indonesia Tbk, *Laporan Keuangan Konsolidasian* Tahun 2020, Bursa Efek Indonesia.

PT Garuda Indonesia Tbk, *Laporan Keuangan Konsolidasian* Tahun 2022 dan 2024, Bursa Efek Indonesia.

PT Krakatau Steel Tbk, *Laporan Keuangan Konsolidasian* Tahun 2020-2023, Bursa Efek Indonesia.

PT Waskita Karya. 2026. *Visi dan Misi Perusahaan*. https://www.waskita.co.id/tentang-kami/budaya-perusahaan

Setyawa Febri Endra Budi. 2025. *Metode Penelitian Konsep Dan Model Analisis.* Malang. Ummi Pres.

Sibarani Steven Arow Rinel, dkk. 2023. Analysis of financial performance after and before debt restructuring in mining sector on the IDX (Indonesia Stock Exchange). *International Journal of scientific research and management (IJSRM).* Vol. 11. No.07 Juli.

Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung. Alfabeta.

Suleman Dede dkk. 2019. *Manajemen Keuangan. Yogyakarta*. Ghara Ilmu.

Tiyut. 2021. *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Restrukturisasi Utang Pada Perusahaan SUB Sektor Batubara yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2019. Universitas Bangka Belitung.*

Waskita Karya. 2026. *Annual Report PT Waskita Karya Tbk 2021*. https://investor.waskitaprecast.co.id/misc/AR/flipbook/AR2021/2/

Waskita Karya. 2026. *Profil Perusahaan.* https://www.waskita.co.id

Wijaya Karya. 2026. *Annual Report PT Wijaya Karya Tbk (Persero) 2022*. https://investor.wika.co.id/misc/AR/flipbook/AR-2022/798/

Wijaya Karya. 2026. *Sejarah Perusahaan.* https://www.wika.co.id

Wijaya Karya. 2026. *Visi dan Misi Perusahaan.* https://www.wika.co.id

LAMPIRAN

RASIO KEUANGAN

Sampel Penelitian ada 4 Perusahaan:

a. PT Garuda Indonesia Tbk
b. PT Waskita Karya Tbk
c. PT Krakatau Karya Tbk
d. PT Wijaya Karya Tbk

1) Data Perhitungan Rasio Keuangan PT Garuda Indonesia Tbk
   a. Data Perhitungan Rasio Keuangan PT Garuda Indonesia Tbk pada Rasio Likuiditas

Tahun	Aset Lancar	Persediaan	Utang Lancar	Current Ratio	Quick Ratio
2019	1.133.892.533	685.505.315	3.395.880.889	0,334	0,202
2020	536.547.176	328.262.332	4.294.797.755	0,125	0,076
2021	305.725.029	158.327.300	5.771.313.185	0,053	0,027
2022	801.153.825	657.692.334	1.681.029.672	0,477	0,391
2023	653.722.901	453.082.170	1.165.155.552	0,561	0,389
2024	553.908.871	387.774.641	1.173.272.782	0,472	0,331
2025	1.418.262.623	1.206.921.686	1.348.041.383	1,052	0,895

b. Data Perhitungan Rasio Keuangan PT Garuda Indonesia Tbk pada Rasio Solvabilitas

Tahun	Total Liabilitas	Total Aset	Total Ekuitas	Utang Jangka Panjang	DAR	DER	LTDER
2019	3.873.097.505	4.455.675.774	582.578.269	477.216.616	0,869	6,648	0,819
2020	12.733.004.654	10.789.980.407	-1.943.024.247	8.438.206.899	1,180	-6,553	-4,343
2021	13.302.805.075	7.192.745.360	-6.110.059.715	7.531.491.890	1,849	-2,177	-1,233
2022	7.770.110.129	6.235.010.979	-1.535.099.150	6.089.080.457	1,246	-5,061	-3,967
2023	8.010.372.227	6.727.645.053	-1.282.727.174	6.845.216.675	1,191	-6,244	-5,336
2024	7.970.511.787	6.618.614.941	-1.351.896.846	6.797.239.005	1,204	-5,895	-5,028
2025	7.339.688.817	7.431.600.773	91.911.956	5.991.647.434	0,988	79,855	65,189

c. Data Perhitungan Rasio Keuangan PT Garuda Indonesia Tbk pada Rasio Profitabilitas

Tahun	Laba Bersih	Total Aset	Total Ekuitas	Penjualan	ROA	ROE	NPM
2019	-44.567.515	4.455.675.774	582.578.269	4.572.638.083	-0,010	-0,077	-0,010
2020	-2.476.633.349	10.789.980.407	-1.943.024.247	1.492.331.099	-0,230	1,275	-1,660
2021	-4.174.004.768	7.192.745.360	-6.110.059.715	1.336.678.470	-0,580	0,683	-3,123
2022	3.736.670.304	6.235.010.979	-1.535.099.150	2.100.079.558	0,599	-2,434	1,779
2023	251.996.580	6.727.645.053	-1.282.727.174	2.936.631.094	0,037	-0,196	0,086
2024	-69.776.329	6.618.614.941	-1.351.896.846	3.416.526.383	-0,011	0,052	-0,020
2025	-319.391.449	7.431.600.773	91.911.956	3.216.604.484	-0,043	-3,475	-0,099

2) Data Perhitungan Rasio Keuangan PT Waskita Karya Tbk

a. Data Perhitungan Rasio Keuangan PT Waskita Karya Tbk pada Rasio Likuiditas

Tahun	Aset Lancar	Persediaan	Utang Lancar	Current Ratio	Quick Ratio
2018	66.989.129.822.191	57.747.656.229.136	56.799.725.099.343	1,179	1,017
2019	49.037.842.886.120	40.490.877.968.241	45.023.495.139.583	1,089	0,899
2020	28.755.275.700.187	22.378.924.829.677	48.564.972.535.877	0,592	0,461
2021	42.588.609.406.325	33.965.214.822.696	27.201.562.416.697	1,566	1,249
2022	33.430.242.924.449	20.878.666.796.206	21.131.653.573.909	1,582	0,988
2023	21.723.129.822.331	10.660.681.570.470	22.907.148.966.464	0,948	0,465
2024	20.437.542.589.615	9.460.919.711.559	22.498.266.330.063	0,908	0,421

b. Data Perhitungan Rasio Keuangan PT Waskita Karya Tbk pada Rasio Solvabilitas

Tahun	Total Liabilitas	Total Aset	Total Ekuitas	Utang Jangka Panjang	DAR	DER	LTDER
2018	95.504.462.872.769	124.391.581.623.636	28.887.118.750.867	38.704.737.773.426	0,768	3,306	1,340
2019	93.470.790.161.572	122.589.259.350.571	29.118.469.188.999	48.447.295.021.989	0,762	3,210	1,664
2020	89.338.541.917.315	100.767.648.407.325	11.429.106.490.010	40.773.569.381.438	0,887	7,817	3,568
2021	88.140.178.639.510	103.601.611.883.340	15.461.433.243.830	60.938.616.222.813	0,851	5,701	3,941
2022	83.987.631.948.080	98.232.316.628.846	14.244.684.680.766	62.855.978.374.171	0,855	5,896	4,413
2023	83.994.385.906.808	95.595.897.457.967	11.601.511.551.159	61.087.236.940.344	0,879	7,240	5,265
2024	69.275.555.503.364	77.159.736.864.177	7.884.181.360.813	46.777.289.173.301	0,898	8,787	5,933

c. Data Perhitungan Rasio Keuangan PT Waskita Karya Tbk pada Rasio Profitabilitas

Tahun	Laba Bersih	Total Aset	Total Ekuitas	Penjualan	ROA	ROE	NPM
2018	4.619.567.705.553	124.391.581.623.636	28.887.118.750.867	48.788.950.838.822	0,037	0,160	0,095
2019	1.028.898.367.891	122.589.259.350.571	29.118.469.188.999	31.387.389.629.869	0,008	0,035	0,033
2020	-9.287.793.197.812	100.767.648.407.325	11.429.106.490.010	16.190.456.515.103	-0,092	-0,813	-0,574
2021	-1.838.733.441.975	103.601.611.883.340	15.461.433.243.830	12.224.128.315.553	-0,018	-0,119	-0,150
2022	-1.672.733.807.060	98.232.316.628.846	14.244.684.680.766	15.302.872.338.467	-0,017	-0,117	-0,109
2023	-4.018.265.010.703	95.595.897.457.967	11.601.511.551.159	10.954.693.035.464	-0,042	-0,346	-0,367
2024	-3.913.600.848.372	77.159.736.864.177	7.884.181.360.813	10.705.154.901.932	-0,051	-0,496	-0,366

3) Data Perhitungan Rasio Keuangan PT Krakatau Steel Tbk

a. Data Perhitungan Rasio Keuangan PT Krakatau Steel Tbk pada Rasio Likuiditas

Tahun	Aset Lancar	Persediaan	Utang Lancar	Current Ratio	Quick Ratio
2016	997.324	463.520	1.224.501	0,814	0,379
2017	1.021.697	504.144	1.361.905	0,750	0,370
2018	961.072	402.784	1.783.061	0,539	0,226
2019	690.608	358.801	2.494.040	0,277	0,144
2020	835.342	354.160	827.496	1,009	0,428
2021	973.082	366.542	1.486.779	0,654	0,247
2022	1.072.512	452.636	2.399.612	0,447	0,189

b. Data Perhitungan Rasio Keuangan PT Krakatau Steel Tbk pada Rasio Solvabilitas

Tahun	Total Liabilitas	Total Aset	Total Ekuitas	Utang Jangka Panjang	DAR	DER	LTDER
2016	2.097.036	3.936.713	1.839.677	872.535	0,533	1,140	0,474
2017	2.261.577	4.114.386	1.852.809	899.672	0,550	1,221	0,486
2018	2.758.419	3.581.188	822.769	975.358	0,770	3,353	1,185
2019	2.940.797	3.288.037	347.240	446.757	0,894	8,469	1,287
2020	3.037.626	3.486.349	448.723	2.210.130	0,871	6,769	4,925
2021	3.186.482	3.773.676	587.194	1.699.703	0,844	5,427	2,895
2022	2.609.848	3.162.434	552.586	210.236	0,825	4,723	0,380

c. Data Perhitungan Rasio Keuangan PT Krakatau Steel Tbk pada Rasio Profitabilitas

Tahun	Laba Bersih	Total Aset	Total Ekuitas	Penjualan	ROA	ROE	NPM
2016	-180.724	3.936.713	1.839.677	1.344.715	-0,046	-0,098	-0,134
2017	-86.097	4.114.386	1.852.809	1.449.020	-0,021	-0,046	-0,059
2018	-167.532	3.581.188	822.769	1.741.847	-0,047	-0,204	-0,096
2019	-505.390	3.288.037	347.240	1.420.500	-0,154	-1,455	-0,356
2020	22.635	3.486.349	448.723	1.353.657	0,006	0,050	0,017
2021	43.742	3.773.676	587.194	2.116.752	0,012	0,074	0,021
2022	22.644	3.162.434	552.586	2.238.533	0,007	0,041	0,010

4) Data Perhitungan Rasio Keuangan PT Wijaya Karya Tbk

a. Data Perhitungan Rasio Keuangan PT Wijaya Karya Tbk pada Rasio Likuiditas

Tahun	**Aset Lancar**	**Persediaan**	**Utang Lancar**	**Current Ratio**	**Quick Ratio**
2019	42.335.471.858	31.795.553.044	30.349.456.945	1,395	1,048
2020	47.980.945.725	34.261.805.191	44.212.529.936	1,085	0,775
2021	37.186.634.112	17.873.422.638	36.969.569.903	1,006	0,483
2022	39.834.794.697	16.926.196.912	36.135.331.415	1,102	0,468
2023	30.801.655.982	11.632.553.833	38.437.293.595	0,801	0,303
2024	30.148.518.571	9.832.176.260	19.013.299.774	1,586	0,517
2025	20.065.929.046	7.337.756.092	15.513.322.526	1,293	0,473

b. Data Perhitungan Rasio Keuangan PT Wijaya Karya Tbk pada Rasio Solvabilitas

Tahun	Total Liabilitas	Total Aset	Total Ekuitas	Utang Jangka Panjang	DAR	DER	LTDER
2019	42.895.114.167	62.110.847.154	19.215.732.987	12.545.657.222	0,691	2,232	0,653
2020	51.451.760.142	68.109.185.213	16.657.425.071	7.239.230.206	0,755	3,089	0,435
2021	51.950.716.634	69.385.794.346	17.435.077.712	14.981.146.731	0,749	2,980	0,859
2022	57.576.398.034	75.069.604.222	17.493.206.188	21.441.066.619	0,767	3,291	1,226
2023	56.409.622.846	65.981.235.888	9.571.613.042	17.972.329.251	0,855	5,893	1,878
2024	51.594.922.956	63.466.342.748	11.871.419.792	32.581.623.182	0,813	4,346	2,745
2025	48.461.767.189	50.147.085.694	1.685.318.505	32.948.444.663	0,966	28,755	19,550

c. Data Perhitungan Rasio Keuangan PT Wijaya Karya Tbk pada Rasio Profitabilitas

Tahun	Laba Bersih	Total Aset	Total Ekuitas	Penjualan	ROA	ROE	NPM
2019	2.621.015.140	62.110.847.154	19.215.732.987	27.212.914.210	0,042	0,136	0,096
2020	322.342.513	68.109.185.213	16.657.425.071	16.536.381.639	0,005	0,019	0,019
2021	214.424.794	69.385.794.346	17.435.077.712	17.809.717.726	0,003	0,012	0,012
2022	12.586.435	75.069.604.222	17.493.206.188	21.480.791.864	0,000	0,001	0,001
2023	-7.824.538.997	65.981.235.888	9.571.613.042	22.530.355.784	-0,119	-0,817	-0,347
2024	-2.513.814.335	63.466.342.748	11.871.419.792	19.242.726.731	-0,040	-0,212	-0,131
2025	-10.135.177.971	50.147.085.694	1.685.318.505	13.325.491.533	-0,202	-6,014	-0,761

ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF

1) Analisis Statistik Deskriptif Sebelum

Descriptive Statistics[a]

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	12	0.053	1.395	0.74667	0.428016
QR	12	0.027	1.048	0.49692	0.357140
DAR	12	0.550	1.849	0.86608	0.349809
DER	12	-6.553	7.817	2.19025	3.743641
LTDER	12	-4.343	3.568	0.49225	1.874681
ROA	12	-0.580	0.042	-0.07758	0.174155
ROE	12	-0.813	1.275	0.09017	0.500964
NPM	12	-3.123	0.096	-0.45008	0.975047
Valid N (listwise)	12				

a. Periode = Sebelum

2) Analisis Statistik Deskriptif Sesudah

Descriptive Statistics[a]

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	12	0.447	1.586	0.94275	0.390713
QR	12	0.189	0.988	0.47050	0.240797
DAR	12	0.813	1.204	0.93242	0.134250
DER	12	-6.244	79.855	12.12933	23.016884
LTDER	12	-5.336	65.189	8.56742	18.904046
ROA	12	-0.202	0.037	-0.03858	0.065312
ROE	12	-6.014	0.074	-0.95467	1.869608
NPM	12	-0.761	0.086	-0.17217	0.244939
Valid N (listwise)	12				

a. Periode = Sesudah

UJI NORMALITAS

Tests of Normality

		Kolmogorov-Smirnov[a]			Shapiro-Wilk		
	Periode	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
CR	Sebelum	0.144	12	0.200*	0.958	12	0.749
	Sesudah	0.140	12	0.200*	0.928	12	0.355
QR	Sebelum	0.182	12	0.200*	0.919	12	0.278
	Sesudah	0.257	12	0.028	0.842	12	0.029
DAR	Sebelum	0.309	12	0.002	0.719	12	0.001
	Sesudah	0.268	12	0.017	0.773	12	0.005
DER	Sebelum	0.223	12	0.102	0.895	12	0.135
	Sesudah	0.391	12	0.000	0.622	12	0.000
LTDER	Sebelum	0.321	12	0.001	0.828	12	0.020
	Sesudah	0.389	12	0.000	0.608	12	0.000
ROA	Sebelum	0.320	12	0.001	0.651	12	0.000
	Sesudah	0.258	12	0.027	0.847	12	0.034
ROE	Sebelum	0.278	12	0.011	0.859	12	0.048
	Sesudah	0.363	12	0.000	0.603	12	0.000
NPM	Sebelum	0.377	12	0.000	0.609	12	0.000
	Sesudah	0.233	12	0.070	0.852	12	0.039

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

UJI WILCOXON SIGNED RANK TEST

Test Statistics[a]								
	Current Ratio Sesudah - Current Ratio Sebelum	Quick Ratio Sesudah - Quick Ratio Sebelum	Debt To Asset Ratio Sesudah - Debt To Asset Ratio Sebelum	Debt To Equity Ratio Sesudah - Debt To Equity Ratio Sebelum	Long Term To Debt Equity Ratio Sesudah - Long Term To Debt Equity Ratio Sebelum	Return On Assets Sesudah - Return On Assets Sebelum	Return On Equity Sesudah - Return On Equity Sebelum	Net Profit Margin Sesudah - Net Profit Margin Sebelum
Z	-1.726[b]	-.549[c]	-2.118[b]	-2.275[b]	-2.040[b]	-.353[b]	-1.726[c]	-.157[b]
Asymp. Sig. (2-tailed)	.084	.583	.034	.023	.041	.724	.084	.875
a. Wilcoxon Signed Ranks Test								
b. Based on negative ranks.								
c. Based on positive ranks.								

SURAT KEPUTUSAN DEKAN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SJECH M. DJAMIL DJAMBEK BUKITTINGGI
Nomor : 336.2/Un.26.3/HK.00.5/09/2025

Tentang

Penunjukan Dosen Pembimbing Skripsi Mahasiswa Program Studi S1 Akuntansi Syariah
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri (UIN) Sjech M. Djamil Djambek Bukittinggi

DENGAN RAHMAT TUHAN YANG MAHA ESA

DEKAN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Membaca : Lembaran Pengajuan Judul Proposal Skripsi dan Penetapan Pembimbing oleh Ketua Program Studi S1 Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri (UIN) Sjech M. Djamil Djambek Bukittinggi an **Fadilla Anisa Putri** NIM**. 3422062** tanggal 19 September 2025;

Menimbang :
a. bahwa untuk lebih terarah dan terkoordinirnya penulisan Skripsi mahasiswa UIN Sjech M. Djamil Djambek Bukittinggi, maka perlu ada Pembimbing.
b. bahwa nama yang tersebut dibawah ini, dipandang cakap dan mampu untuk diangkat sebagai Pembimbing.

Mengingat :
1 Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2003 tentang Sistem Pendidikan Nasional, (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2003 Nomor 47, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomr 4286);
2 Undang-Undang No. 12 Tahun 2012 tentang Pendidikan Tinggi, (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2012 Nomor 158, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomr 5336);
3 Peraturan Pemerintah Nomor 4 Tahun 2014 tentang Penyelenggaraan Pendidikan Tinggi dan Pengelolaan Perguruan Tinggi, (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2014 Nomor 16, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomr 5500);
4 Peraturan Pemerintah Nomor 46 Tahun 2019 tentang Pendidikan Tinggi Keagamaan, (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2019 Nomor 120, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomr 6263);
5 Peraturan Presiden RI No. 85 Tahun 2022 tentang Perubahan Institut Agama Islam Negeri Bukittinggi menjadi Universitas Islam Negeri Sjech M.Djamil Djambek Bukittinggi (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2022 Nomor 135);.
6 Peraturan Menteri Agama Republik Indonesia Nomor 76 Tahun 2022 tentang Organisasi dan Tata Kerja Universitas Islam Negeri Sjech M. Djamil Djambek Bukittinggi (Berita Negara Republik IndonesiaTahun 2022 Nomor 1233);
7 Peraturan Menteri Agama Republik Indonesia Nomor 83 Tahun 2022 tentang Statuta Universitas Islam Negeri Sjech M. Djamil Djambek Bukittinggi (Berita Negara Republik Indonesia Tahun 2022 Nomor 1288);

MEMUTUSKAN

Menetapkan :

Pertama : Menyetujui Outlines, Daftar Kepustakaan bagi Skripsi mahasiswa yang bersangkutan dengan judul **"Analisis Komparatif Kinerja Keuangan PT Garuda Indonesia Tbk Sebelum dan Sesudah Restrukturisasi Utang dengan Pendekatan Rasio Keuangan (2019-2024)"**

Kedua : Menunjuk saudara :

Nama	:	**Ilham Illahi, SE, M.Sc**
NIP	:	198806062018011002
Pangkat/Gol.Ruang	:	Penata Tk. I /III/d / Lektor
Bidang Keahlian Pokok	:	Audit
Memberi Mata Kuliah	:	Akuntansi Perbankan Syariah
Untuk Tugas	:	Pembimbing

Ketiga : Masa penulisan skripsi minimal selama 4 (empat) bulan sejak SK Pembimbing dikeluarkan.

Keempat : Apabila dikemudian hari ternyata terdapat kekeliruan dalam penetapan ini, akan diubah dan diperbaiki kembali sebagaimana mestinya.

Ditetapkan di : Bukittinggi
Pada Tanggal : 19 September 2025
Dekan,

KEMENTERIAN AGAMA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM UIN BUKITTINGGI REPUBLIK INDONESIA

AIDI NAZLAN

Tembusan :
1. Pembimbing;
2. Mahasiswa yang bersangkutan

KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SJECH M. DJAMIL DJAMBEK BUKITTINGGI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
Kampus II : Jalan Gurun Aur Kubang Putih
Kabupaten Agam - Sumatera Barat - Telpon / Fax : (0752) 22875
Website : https://febi.uinbukittinggi.ac.id | Email : febi@uinbukittinggi.ac.id

Nomor : B-0120/Un.26.3/PP.07/01/2026 12 Januari 2026
Lamp. : -
Hal : **Mohon Izin Penelitian**

Yth. Pimpinan Bursa Efek Indonesia
c.q website: https://www.idx.co.id

Assalamu'alaikum Wr. Wb

Dengan hormat, dalam rangka mengumpulkan data untuk penyusunan skripsi bagi mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sjech M. Djamil Djambek Bukittinggi, kami harapkan bapak/ibu untuk dapat kiranya memberi kesempatan melakukan penelitian kepada mahasiswa dibawah ini:

Nama	: **Fadilla Anisa Putri**
NIM	: 3422062
Semester	: VII (Tujuh)
Fakultas	: Ekonomi dan Bisnis Islam
Program Studi	: Akuntansi Syariah S1
Judul Skripsi	: ***"Analisis Komparatif Kinerja Keuangan Perusahaan BUMN Sebelum dan Sesudah Restrukturisasi Utang dengan Pendekatan Rasio Keuangan (2019–2024)"***
Lokasi Penelitian	: Bursa Efek Indonesia c.q website: https://www.idx.co.id
Waktu	: 10 Oktober 2025 s.d 25 Januari 2026

Demikian disampaikan, atas bantuannya diaturkan terima kasih.

Wassalam
Dekan

Dr. H. Aidil Alfin, M.Ag
NIP. 197205201999031007

SURAT KETERANGAN

TELAH MENYELESAIKAN PENELITIAN

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama	:	Fadilla Anisa Putri
NIM	:	3422062
Fakultas/Prodi	:	Ekonomi dan Bisnis Islam/Akuntansi Syariah
Judul Skripsi	:	Analisis Komparatif Kinerja Keuangan Perusahaan BUMN Sebelum dan Sesudah Restrukturisasi Utang dengan Pendekatan Rasio Keuangan (2019-2024)

Adalah benar telah menyelesaikan penelitian sehubung dengan penelitian skripsi dengan judul tersebut menggunakan data sekunder, berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan diperoleh dari website www.idx.co.id.

Dengan demikian surat ini diberikan untuk dapat dipergunakan sebagaimana mestinya.

Bukittinggi, 27 Juli 2026
Saya yang menyatakan,

Fadilla Anisa Purti
NIM. 3422062