



Department of Digital Business

Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 5 No. 2 (2026) pp: 17020-17027

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

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

Fadilla Anisa Putri, Ilham Illahi

Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sjech M. Djamil Djambek Bukittinggi

fadillaanisaputri0@gmail.com, ilham.illahi@uinbukittinggi.ac.id

Abstrak

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh tingginya tekanan keuangan dan kewajiban perusahaan yang mendorong beberapa perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) melakukan Restrukturisasi Utang sebagai upaya memperbaiki kondisi keuangan perusahaan serta menjaga keberlangsungan usaha. Restrukturisasi Utang merupakan upaya penyesuaian kembali kewajiban perusahaan melalui berbagai mekanisme, seperti penjadwalan kembali pembayaran, penyesuaian tingkat bunga, konversi utang menjadi modal, maupun perubahan persyaratan pembayaran guna mengurangi tekanan keuangan serta meningkatkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan keberlangsungan usahanya. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan BUMN sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang menggunakan pendekatan rasio keuangan serta menguji apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan setelah Restrukturisasi Utang dilakukan. Penelitian ini merupakan penelitian komparatif dengan menggunakan 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 yang digunakan meliputi Analisis Rasio Keuangan, Analisis 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 bahwa tingkat ketergantungan perusahaan terhadap utang masih relatif tinggi setelah Restrukturisasi dilakukan sehingga perbaikan struktur pendanaan perusahaan belum sepenuhnya tercapai. Sementara itu, Rasio Likuiditas dan Rasio Profitabilitas tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang.

Kata kunci: Restrukturisasi Utang, Kinerja Keuangan, Rasio Keuangan, BUMN.

1. Pendahuluan

Badan Usaha Milik Negara (BUMN) merupakan salah satu pilar penting dalam perekonomian 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. Selain berorientasi pada keuntungan, BUMN juga berperan sebagai agen pembangunan yang mendukung pertumbuhan ekonomi nasional dan kesenjangan masyarakat (Harun, 2020). Peran Strategis tersebut menjadikan BUMN sebagai penggerak utama berbagai sektor penting seperti transportasi, energi, konstruksi dan keuangan yang memiliki kontribusi besar terhadap pembangunan nasional (Firmansyah et al., 2024)

Dalam menjalankan kegiatan operasional dan pengelolaan keuangannya, BUMN menghadapi berbagai tantangan yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan. Tingginya beban utang, perubahan kondisi ekonomi, serta menurunnya pendapatan operasional menjadi faktor yang sering menyebabkan perusahaan mengalami tekanan keuangan. Kondisi tersebut semakin dirasakan selama periode 2019-2024 ketika pandemi COVID-19 memberikan dampak signifikan terhadap berbagai faktor usaha. Akibatnya sejumlah BUMN mengalami penurunan kemampuan dalam memenuhi kewajiban keuangan maupun dalam menghasilkan laba secara optimal.

Salah satu contoh perusahaan yang mengalami tekanan keuangan adalah PT Garuda Indonesia Tbk yang pada tahun 2021 mencatat total liabilitas sebesar USD 13,30 Miliar (Amrullah et al., 2023). Tingginya kewajiban tersebut berdampak pada memburuknya kondisi keuangan perusahaan dan meningkatkan risiko kesulitan

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

keuangan. Kondisi serupa juga dialami oleh beberapa perusahaan BUMN lainnya seperti PT Krakatau Steel Tbk, PT Waskita Karya Tbk, dan PT Wijaya Karya Tbk yang menghadapi tekanan akibat tingginya beban utang dan kewajiban jangka panjang. Situasi ini menunjukkan pentingnya strategi yang mampu membantu perusahaan memperbaiki struktur keuangan serta menjaga keberlangsungan usahanya.

Salah satu strategi yang banyak diterapkan perusahaan untuk mengatasi permasalahan tersebut adalah Restrukturisasi Utang. Restrukturisasi Utang merupakan upaya penyesuaian kembali kewajiban perusahaan melalui berbagai mekanisme seperti perpanjangan jangka waktu pembayaran, penyesuaian tingkat bunga, konversi utang menjadi modal, maupun pengurangan sebagian kewajiban. Tujuan utama kebijakan ini adalah untuk mengurangi tekanan keuangan perusahaan, memperbaiki arus kas, serta meningkatkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan keberlangsungan usahanya (Hakim & Yoyo Sudaryo, 2024). Dengan demikian Restrukturisasi Utang diharapkan dapat menjadi solusi bagi perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan tanpa harus menghentikan aktivitas operasionalnya.

Selama periode 2019-2024 beberapa perusahaan BUMN telah melakukan Restrukturisasi Utang dengan nilai yang cukup besar. PT Krakatau Steel Tbk melakukan Restrukturisasi Utang pada tahun 2019 dengan nilai total Rp. 33,6 Triliun (Sugiarti et al., 2025). PT Waskita Karya Tbk memperoleh Restrukturisasi Utang sebesar Rp. 21,9 Triliun pada tahun 2021 sedangkan PT Garuda Indonesia Tbk melaksanakan Restrukturisasi Utang melalui mekanisme Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) pada tahun 2021 sebesar Rp. 7,5 triliun (Amalia et al., 2022). Selain itu PT Wijaya Karya Tbk juga melakukan Restrukturisasi Utang melalui konversi utang menjadi modal pada tahun 2021. Berbagai kebijakan tersebut menunjukkan bahwa Restrukturisasi Utang menjadi salah satu alternatif yang banyak digunakan BUMN untuk memperbaiki kondisi keuangan perusahaan.

Kinerja keuangan merupakan gambaran mengenai kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki untuk mencapai tujuan perusahaan. Kinerja keuangan dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan penjualan, mengelola modal, serta memenuhi kewajiban utangnya yang digunakan untuk membiayai aset. Informasi mengenai kinerja keuangan menjadi sangat penting bagi manajemen, investor, kreditur maupun pemerintah karena dapat digunakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan ekonomi. Oleh karena itu evaluasi kinerja keuangan diperlukan untuk mengetahui efektivitas kebijakan Restrukturisasi Utang yang dilakukan perusahaan.

Dalam penelitian ini kinerja keuangan diukur menggunakan Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas dan Rasio Profitabilitas. Rasio Likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, Rasio Solvabilitas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang serta tingkat ketergantungan perusahaan terhadap utang, sedangkan Rasio Profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Ketiga rasio tersebut dipilih karena mampu memberikan gambaran mengenai perubahan kondisi keuangan perusahaan sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang. Dengan demikian analisis rasio keuangan dapat digunakan untuk menilai apakah Restrukturisasi Utang yang dilakukan perusahaan telah memberikan dampak terhadap perbaikan kinerja keuangan.

Penelitian mengenai Restrukturisasi Utang dan kinerja keuangan telah dilakukan oleh beberapa penelitian sebelumnya. (Tiyut, 2021) menemukan bahwa Restrukturisasi Utang tidak memberikan perbedaan signifikan terhadap sebagian besar rasio keuangan kecuali Rasio Likuiditas, (Nadia & Raza, 2022) menemukan adanya perbedaan signifikan pada Rasio Profitabilitas setelah Restrukturisasi Utang, namun tidak menemukan perbedaan yang signifikan pada Rasio Likuiditas dan Rasio Solvabilitas. Sementara itu (Nathania, 2023) menyimpulkan bahwa tingginya tingkat utang masih memberikan pengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan meskipun telah melakukan Restrukturisasi Utang. Selain itu sebagian besar penelitian sebelumnya hanya dilakukan pada satu perusahaan atau satu sektor sehingga penelitian belum dapat menggambarkan perusahaan BUMN secara luas.

Berdasarkan penelitian terdahulu masih terdapat kesenjangan penelitian yang perlu dikaji lebih lanjut. Sebagian besar penelitian sebelumnya hanya berfokus pada satu perusahaan atau satu sektor tertentu sehingga belum memberikan gambaran yang komprehensif mengenai kondisi beberapa perusahaan BUMN yang melakukan Restrukturisasi Utang pada periode yang berbeda. Selain itu hasil penelitian sebelumnya juga menunjukkan temuan yang beragam mengenai perubahan Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas dan Rasio Profitabilitas setelah Restrukturisasi Utang. Oleh karena itu diperlukan penelitian yang mampu memberikan gambaran yang lebih luas mengenai efektivitas Restrukturisasi Utang terhadap Kinerja Keuangan perusahaan BUMN.

Kebaruhan penelitian ini terletak pada analisis komparatif pada empat perusahaan BUMN yang melakukan Restrukturisasi Utang pada periode yang berbeda selama tahun 2019-2024 yaitu PT Garuda Indonesia Tbk, PT Wijaya Karya Tbk, PT Krakatau Steel Tbk dan PT Waskita Karya Tbk. Penelitian ini tidak hanya berfokus pada satu perusahaan, tetapi membandingkan beberapa perusahaan BUMN dengan karakteristik dan waktu Restrukturisasi yang berbeda. Selain itu penelitian ini menggunakan pendekatan Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas dan Rasio Profitabilitas secara simultan sehingga memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai dampak Restrukturisasi Utang terhadap kinerja keuangan perusahaan dibandingkan penelitian sebelumnya.

Berdasarkan uraian tersebut penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan BUMN sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang berdasarkan Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas dan Rasio Profitabilitas. Selain itu penelitian ini juga bertujuan untuk menguji apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan setelah Restrukturisasi Utang. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan literatur mengenai Restrukturisasi Utang serta menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan, investor, kreditur dan pemerintah dalam mengevaluasi efektivitas kebijakan Restrukturisasi pada perusahaan BUMN.

2. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian komparatif untuk menganalisis perbedaan kinerja keuangan perusahaan BUMN sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang. Objek penelitian terdiri dari empat perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu PT Garuda Indonesia Tbk, PT Wijaya Karya Tbk, PT Krakatau Steel Tbk dan PT Waskita Karya Tbk. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang telah diaudit dan dipublikasikan melalui situs resmi perusahaan maupun Bursa Efek Indonesia (BEI) (Sugiyono, 2017). Periode pengamatan dilakukan selama tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah Restrukturisasi Utang pada masing-masing perusahaan sesuai dengan tahun Restrukturisasi yang dilakukan.

Sampel penelitian ditentukan menggunakan teknik purposive sampling dengan kriteria, perusahaan merupakan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, melakukan Restrukturisasi Utang pada periode 2019-2024, memiliki laporan keuangan tahunan yang telah diaudit dan tersedia secara lengkap selama tiga tahun sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang serta data keuangan dapat diakses terbuka. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh empat perusahaan sebagai sampel penelitian. Pengumpulan data dilakukan dengan teknik dokumentasi terhadap laporan keuangan tahunan perusahaan (Mamuaya et al., 2025). Variabel dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan perusahaan BUMN sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang. Pengukuran kinerja keuangan dilakukan menggunakan pendekatan Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas dan Rasio Profitabilitas. Masing-masing rasio diukur menggunakan beberapa indikator yang disajikan pada tabel 1 berikut.

Tabel 1 Operasional Variabel Penelitian

Variabel	Indikator	Rumus
Rasio Likuiditas	Current Ratio (CR)	$\frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$
Rasio Likuiditas	Quick Ratio (QR)	$\frac{\text{Kas} + \text{Sekuritas jangka pendek} + \text{Piutang}}{\text{Kewajiban Lancar}}$
Rasio Solvabilitas	Debt To Asset Ratio (DAR)	$\frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$
Rasio Solvabilitas	Debt To Equity Ratio (DER)	$\frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$
Rasio Solvabilitas	Long Term Debt To Equity Ratio (LTDER)	$\frac{\text{Total Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Modal}}$
Rasio Profitabilitas	Return On Assets (ROA)	$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$
Rasio Profitabilitas	Return On Equity (ROE)	$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$
Rasio Profitabilitas	Net Profit Margin (NPM)	$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}}$

Teknik analisis data yang dilakukan melalui beberapa tahapan yaitu perhitungan rasio keuangan, analisis deskriptif komparatif, analisis statistik deskriptif, uji normalitas menggunakan Shapiro Wilk Test dan uji hipotesis menggunakan Wilcoxon Signed Rank Test. Uji Wilcoxon digunakan karena data penelitian tidak berdistribusi normal. Pengolahan data dilakukan dengan bantuan IBM SPSS Statistics versi 26 pada tingkat signifikansi 5% (0,05).

3. Hasil Dan Pembahasan

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai kondisi kinerja keuangan perusahaan BUMN sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang. Statistik yang digunakan meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata dan standar deviasi dari masing-masing rasio keuangan yang terdiri atas Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas dan Rasio Profitabilitas.

Tabel 2 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 2 kondisi keuangan perusahaan sebelum Restrukturisasi Utang menunjukkan tingkat Likuiditas yang relatif rendah. Nilai rata-rata Current Ratio (CR) sebesar 0,746 dan Quick Ratio (QR) sebesar 0,496 mengindikasikan bahwa perusahaan belum memiliki kemampuan yang memadai dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar yang dimiliki. Pada Rasio Solvabilitas rata-rata Debt To Asset Ratio (DAR) sebesar 0,866 dan Debt To Equity Ratio (DER) sebesar 2,190 menunjukkan bahwa sebagian besar aset perusahaan dibiayai oleh utang. Kondisi ini menunjukkan tingginya tingkat leverage dan ketergantungan perusahaan terhadap sumber pendanaan eksternal. Tingginya beban utang menjadi salah satu faktor yang mendorong perusahaan melakukan Restrukturisasi Utang. Sedangkan Rasio Profitabilitas nilai rata-rata Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE) dan Net Profit Margin (NPM) yang masih bernilai negatif menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu menghasilkan laba secara optimal. Kondisi ini mencerminkan adanya tekanan keuangan yang cukup besar sebelum dilakukan Restrukturisasi Utang. Sedangkan hasil analisis statistik deskriptif sesudah Restrukturisasi Utang disajikan pada Tabel 3.

Tabel 3 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 3 rata-rata Current Ratio (CR) meningkat dari 0,746 menjadi 0,942 setelah Restrukturisasi Utang. Hal ini menunjukkan adanya perbaikan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Namun nilai rata-ratanya masih berada dibawah angka ideal sehingga kondisi Likuiditas perusahaan belum sepenuhnya stabil. Pada Rasio Solvabilitas rata-rata Debt To Asset Ratio (DAR) meningkat menjadi 0,932 sedangkan Debt To Equity Ratio (DER) dan Long Term Debt To Equity Ratio (LTDER) meningkat menjadi 12,129 dan 8,567. Hasil ini menunjukkan bahwa tingkat ketergantungan perusahaan terhadap utang masih relatif tinggi meskipun Restrukturisasi Utang telah dilakukan. Pada Rasio Profitabilitas nilai Return On Asset (ROA) dan Net Profit Margin (NPM) menunjukkan perbaikan dibandingkan periode sebelum Restrukturisasi Utang, meskipun masih berada pada nilai negatif. Hasil ini mengindikasikan bahwa perusahaan mulai menunjukkan proses pemulihan kinerja, namun belum mampu menghasilkan keuntungan yang konsisten.

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data penelitian berdistribusi normal sebelum dilakukan pengujian hipotesis. Pengujian normalitas dalam penelitian ini menggunakan Shapiro Wilk Test karena jumlah sampel kurang dari 50 observasi. Hasil uji normalitas disajikan pada tabel 4.

Tabel 4 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 diketahui bahwa periode sebelum Restrukturisasi Utang terdapat tiga rasio keuangan yang berdistribusi normal yaitu Current Ratio (CR), Quick Ratio (QR) dan Debt To Equity Ratio (DER) karena memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Sementara itu Debt To Asset Ratio (DAR) dan Long Term Debt To Equity Ratio (LTDER), Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE) dan Net Profit Margin (NPM) memiliki nilai signifikansi kurang dari 0,05 sehingga dinyatakan tidak berdistribusi normal. Oleh karena itu pengujian hipotesis dilakukan menggunakan Uji Wilcoxon Signed Rank Test sebagai uji nonparametrik.

Uji Wilcoxon Signed Rank Test

Uji Wilcoxon Signed Rank Test digunakan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan BUMN sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang. Pengujian ini dipilih karena data penelitian berbentuk data berpasangan (paired sample) dan berdasarkan hasil uji normalitas menunjukkan bahwa sebagian besar data tidak berdistribusi normal. Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test disajikan pada Tabel 5.

Tabel 5 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)

Hasil pengujian menunjukkan bahwa hanya Rasio Solvabilitas yang memiliki perbedaan signifikan sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang. Debt To Asset Ratio (DAR), Debt To Equity Ratio (DER), dan Long Term Debt To Equity Ratio (LTDER) memiliki nilai signifikansi kurang dari 0,05 sehingga menunjukkan adanya perubahan yang signifikan setelah Restrukturisasi Utang dilakukan. Sebaliknya Rasio Likuiditas dan Rasio Profitabilitas memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 sehingga tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang.

Analisis Kinerja Keuangan Berdasarkan Rasio Likuiditas Sebelum Dan Sesudah Restrukturisasi Utang

Rasio Likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek melalui aset lancar yang dimiliki. Dalam penelitian ini Likuiditas diukur menggunakan Current Ratio (CR) dan Quick Ratio (QR). Menurut (Hery, 2016) semakin tinggi nilai Likuiditas maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya. Berdasarkan hasil analisis deskriptif rata-rata Current Ratio (CR) meningkat dari 0,746 sebelum Restrukturisasi Utang menjadi 0,942 setelah Restrukturisasi Utang. Sementara itu rata-rata Quick Ratio (QR) mengalami perubahan dari 0,496 menjadi 0,470. Perubahan tersebut menunjukkan bahwa Restrukturisasi Utang memberikan dampak terhadap kondisi likuiditas perusahaan, meskipun perubahannya relatif kecil dan belum menunjukkan perubahan yang konsisten.

Secara teoritis Restrukturisasi Utang dapat membantu meningkatkan Likuiditas perusahaan melalui penjadwalan kembali pembayaran kewajiban, perpanjangan jatuh tempo maupun penyesuaian beban pembayaran sehingga tekanan keuangan jangka pendek menjadi lebih ringan (Hakim & Yoyo Sudaryo, 2024). Dengan berkurangnya tekanan pembayaran tersebut perusahaan memiliki ruang yang lebih besar untuk mengelola aset lancarnya. Namun demikian hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test menunjukkan Current Ratio (CR) dan Quick Ratio (QR) memiliki nilai signifikansi masing-masing sebesar 0,084 dan 0,583 atau lebih besar dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kondisi likuiditas sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang.

Hasil ini menunjukkan bahwa Restrukturisasi Utang belum mampu meningkatkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek secara signifikan. Kondisi ini dapat terjadi karena Restrukturisasi Utang lebih berfokus pada penyesuaian kewajiban dari pada peningkatan aset lancar perusahaan. Selain itu kemampuan likuiditas juga dipengaruhi oleh faktor lain pengelolaan modal kerja, arus kas operasional dan tingkat pendapatan perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Susniati & Astuti, 2026) yang menyatakan bahwa Restrukturisasi Utang tidak memberikan perubahan yang signifikan terhadap Rasio Likuiditas perusahaan. dengan demikian keberhasilan Restrukturisasi Utang dalam memperbaiki likuiditas tidak hanya ditentukan oleh perubahan struktur kewajiban, tetapi juga memerlukan peningkatan kinerja operasional dan pengelolaan kas yang efektif.

Analisis Kinerja Keuangan Berdasarkan Rasio Solvabilitas Sebelum Dan Sesudah Restrukturisasi Utang

Rasio Solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang dan menilai tingkat ketergantungan perusahaan terhadap penggunaan utang dalam struktur pendanaannya. Dalam penelitian ini Solvabilitas diukur menggunakan Debt To Asset Ratio (DAR), Debt To Equity Ratio (DER) dan Long Term Debt To Equity Ratio (LTDER). Berdasarkan hasil analisis deskriptif rata-rata DAR meningkat dari 0,866 menjadi 0,932 setelah Restrukturisasi Utang. Rata-rata DER meningkat dari 2,190 menjadi 12,129 sedangkan LTDER meningkat dari 0,492 menjadi 8,567. Hasil tersebut menunjukkan bahwa setelah Restrukturisasi Utang dalam struktur pendanaan perusahaan masih relatif tinggi. Menurut teori Restrukturisasi Utang dilakukan untuk mengurangi tekanan keuangan perusahaan melalui penyesuaian kembali kewajiban dan jadwal pembayaran utang (Hakim & Yoyo Sudaryo, 2024). Namun Restrukturisasi Utang tidak selalu diikuti oleh penurunan jumlah utang secara langsung karena pada praktiknya sebagian besar

Restrukturisasi dilakukan melalui Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) atau perpanjangan jatuh tempo.

Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test menunjukkan bahwa DAR, DER dan LTDER memiliki nilai signifikansi masing-masing sebesar 0,034, 0,023 dan 0,041 atau lebih kecil dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara kondisi solvabilitas sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang. Meskipun hasilnya signifikan tetapi tidak secara otomatis menunjukkan bahwa kondisi solvabilitas perusahaan menjadi lebih baik. Berdasarkan hasil analisis perubahan Rasio Solvabilitas justru menunjukkan bahwa tingkat ketergantungan perusahaan terhadap utang masih tergolong tinggi setelah Restrukturisasi Utang dilakukan. Kondisi ini terjadi karena Restrukturisasi Utang pada perusahaan umumnya melakukan melalui PKPU, perpanjangan jatuh tempo serta penyesuaian kembali struktur pembiayaan perusahaan. Menurut teori Restrukturisasi Utang dilakukan untuk mengurangi tekanan keuangan dan mempertahankan kelangsungan usaha ketika perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajibannya.

Akibatnya Restrukturisasi Utang lebih banyak membantu perusahaan dalam mengurangi tekanan pembayaran jangka pendek dibandingkan menurunkan total utang perusahaan secara langsung. Kondisi ini menyebabkan Rasio Solvabilitas perusahaan masih relatif tinggi sehingga risiko keuangan jangka panjang perusahaan juga masih besar. Apabila kondisi ini tidak diimbangi dengan peningkatan arus kas operasional dan penguatan modal perusahaan maka perusahaan tetap berisiko mengalami kesulitan keuangan maupun gagal bayar di masa mendatang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Nathania, 2023) yang menunjukkan bahwa tingginya tingkat utang masih memberikan pengaruh terhadap kondisi keuangan perusahaan meskipun telah melakukan Restrukturisasi Utang.

Analisis Kinerja Keuangan Berdasarkan Rasio Profitabilitas Sebelum Dan Sesudah Restrukturisasi Utang

Rasio Profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Dalam penelitian ini Profitabilitas diukur menggunakan Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE) dan Net Profit Margin (NPM). Hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata ROA meningkat dari -0,077 menjadi -0,038 dan rata-rata NPM meningkat dari -0,450 menjadi -0,172 setelah Restrukturisasi Utang. Namun demikian rata-rata ROE mengalami penurunan dari -0,090 menjadi 0,954. Hasil ini menunjukkan bahwa meskipun terdapat perbaikan pada beberapa indikator Profitabilitas perusahaan secara umum masih belum mampu menghasilkan laba secara optimal. Menurut teori Restrukturisasi Utang tujuan utama Restrukturisasi adalah mengurangi tekanan keuangan dan memperbaiki struktur kewajiban perusahaan. akan tetapi peningkatan Profitabilitas tidak hanya ditentukan oleh perubahan struktur utang, melainkan juga dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam meningkatkan pendapatan, menekan biaya operasional dan memanfaatkan aset secara efisien.

Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test menunjukkan bahwa ROA, ROE dan NPM memiliki nilai signifikan masing-masing 0,724, 0,084 dan 0,875 atau lebih besar dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada Profitabilitas perusahaan sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang. Hasil ini mengindikasikan bahwa Restrukturisasi Utang belum mampu meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba secara signifikan selama periode pengamatan. Meskipun Restrukturisasi dapat mengurangi tekanan pembayaran kewajiban perusahaan tetap membutuhkan waktu untuk memperbaiki kinerja operasional dan memulihkan tingkat Profitabilitasnya. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Tiyut, 2021) yang menyatakan bahwa Restrukturisasi Utang tidak selalu menghasilkan peningkatan Profitabilitas secara langsung. Namun hasil penelitian ini berbeda dengan (Nadia & Raza, 2022) yang menemukan adanya perbedaan signifikan pada Rasio Profitabilitas setelah Restrukturisasi Utang. Perbedaan ini diduga disebabkan oleh karakteristik perusahaan, sektor industri serta bentuk Restrukturisasi Utang yang berbeda pada masing-masing penelitian.

4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai analisis komparatif kinerja keuangan perusahaan BUMN sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang menggunakan pendekatan Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas dan Rasio Profitabilitas dapat disimpulkan bahwa kondisi kinerja keuangan perusahaan sebelum Restrukturisasi Utang umumnya menunjukkan tingkat Likuiditas yang rendah, tingkat Solvabilitas yang tinggi, serta Profitabilitas yang masih rendah atau bahkan mengalami kerugian. Setelah Restrukturisasi Utang dilakukan terdapat perubahan pada masing-masing rasio keuangan, namun perubahan tersebut tidak seluruhnya menunjukkan perbaikan kondisi keuangan perusahaan. Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test menunjukkan bahwa Restrukturisasi Utang

tidak memberikan perbedaan yang signifikan terhadap Rasio Likuiditas yang diukur menggunakan Current Ratio (CR) dan Quick Ratio (QR) serta tidak memberikan perbedaan yang signifikan terhadap Rasio Profitabilitas yang diukur menggunakan Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE) dan Net Profit Margin (NPM). Sebaliknya Restrukturisasi Utang memberikan perbedaan yang signifikan terhadap Rasio Solvabilitas yang diukur menggunakan Debt To Asset Ratio (DAR), Debt To Equity Ratio (DER) dan Long Term Debt To Equity Ratio (LTDER). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Restrukturisasi Utang lebih berpengaruh terhadap perubahan struktur pendanaan dan kewajiban perusahaan dibandingkan terhadap peningkatan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek maupun menghasilkan laba. Meskipun terjadi perubahan yang signifikan pada Rasio Solvabilitas perubahan tersebut belum sepenuhnya menunjukkan perbaikan kondisi keuangan perusahaan karena tingkat leverage perusahaan setelah Restrukturisasi Utang masih relatif tinggi. Dengan demikian Restrukturisasi Utang berperan dalam mengurangi tekanan keuangan dan menjaga keberlangsungan usaha perusahaan namun belum mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan secara menyeluruh selama periode penelitian. Berdasarkan hasil penelitian tersebut perusahaan disarankan untuk tidak hanya berfokus pada penyesuaian struktur kewajiban melalui Restrukturisasi Utang tetapi juga meningkatkan efisiensi operasional, memperbaiki pengelolaan arus kas, memperkuat struktur permodalan, serta meningkatkan kemampuan menghasilkan laba agar perbaikan kinerja keuangan dapat tercapai secara berkelanjutan. Bagi investor dan kreditor penilaian terhadap perusahaan sebaiknya tidak hanya didasarkan pada rasio keuangan tetapi juga mempertimbangkan kondisi operasional, prospek usaha dan tingkat risiko perusahaan setelah Restrukturisasi Utang dilakukan. Selain itu penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan jumlah sampel yang lebih luas dan periode pengamatan yang lebih panjang sehingga dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai efektivitas Restrukturisasi Utang terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Referensi

1. Amalia, W. S., Hariyani, I., & Prakoso, B. (2022). Restrukturisasi utang PT Garuda Indonesia Tbk, sebagai upaya penundaan kewajiban pembayaran utang kepada kreditor. *Jurnal Mimbar Yustitia*, 6(2).
2. Amrullah, A. H., Asyidqi, A. T., Joshua Suwandi, Ratna, A. A., Oktaviani, N. G., & Suryanti, N. (2023). Analisis Penerapan Good Corporate Governance (GCG) oleh PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk dalam Masa Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU). *Bulletin of Community Engagement*, 3(2), 2019–2024.
3. Efendi, M. J., & Dewianawati, D. (2021). *Manajemen Keuangan*. Jawa Barat, Ikapi.
4. Firmansyah, A., Machmud, A., & Suparji. (2024). Peran BUMN sebagai Pilar Utama Ekonomi Nasional yang Mandiri: Sebuah Kajian Hukum Korporasi. *Jurnal Binamulia Hukum*, 13(2).
5. Hakim, D., & Yoyo Sudaryo. (2024). *Corporate Restructuring*. Yogyakarta. Andi.
6. Harun, R. (2020). *Hukum BUMN (Badan Usaha Milik Negara)*. Jakarta. Balai Pustaka.
7. Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta. PT Grasindo.
8. Mamuaya, N. C., Wahyudi, Syah, N., Arifin, Z., Kumiawan, J., Pratama, A. H. S., Sari, I. G. P., Sukoco, H., Hermawati, L., & Asmalinda. (2025). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Padang. Azzia Karya Bersama.
9. Nadia, & Raza, H. (2022). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Restrukturisasi Utang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Malikussaleh*, 1(1).
10. Nathania, K. (2023). *Pengaruh Restrukturisasi Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Ada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Pada Peraturan Pembentukan BUMN Prioritas 2021 (Vol. 1, Issue 2)*. Universitas Lampung.
11. Sibarani, S. A. R., & Yuniningsih, Y. (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*. Vo(11), 7.
12. Sugiarti, A. L., Nabila, A. A., Hanifah, F., & Widyarningsih, A. (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.
13. Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung. Alfabeta.
14. Susniati, & Astuti, E. P. (2026). Analisis Dampak Restrukturisasi Utang Terhadap Kinerja Keuangan Pada PT Krakatau Steel Tbk Periode 2015-2024. *Jurnal Rumpun Manajemen Dan Ekonomi (JRME)*, 3(2).
15. 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.