

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

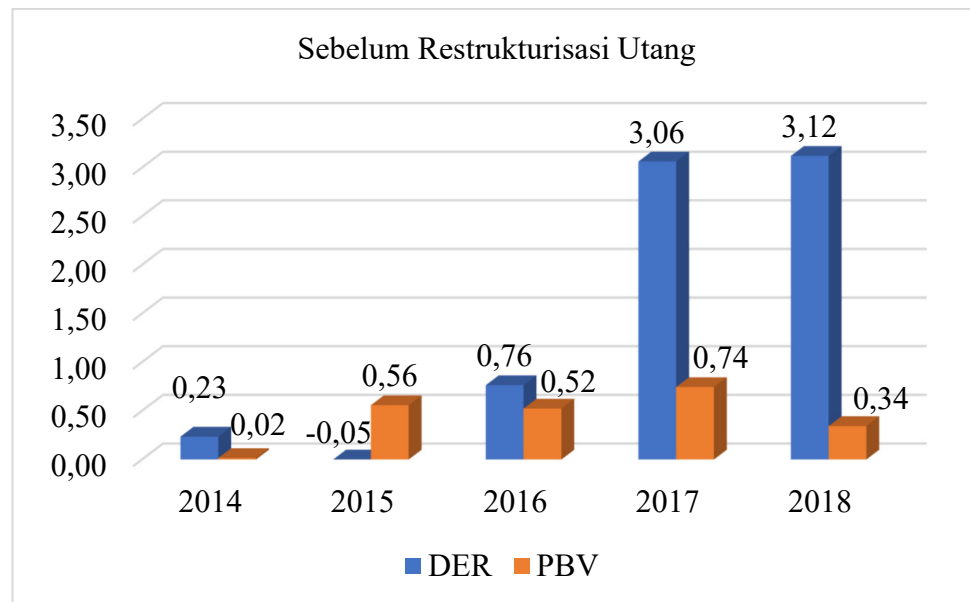
Perusahaan memegang peran penting bagi perekonomian dunia, salah satu contoh adalah Indonesia. Semakin banyak perusahaan, maka lapangan kerja semakin banyak. Perusahaan menjalankan aktivitas operasional menggunakan banyak sumber daya, salah satu contoh sumber daya perusahaan adalah pengelolaan pendanaan. Selain sumber dana internal, kebutuhan sumber dana perusahaan bisa dipenuhi dengan utang. Utang menjadi alternatif bagi perusahaan dalam memenuhi pendanaan operasional dan pendanaan investasi. Penggunaan utang perlu adanya batasan dalam pemakaiannya. Nurpramana *et al.* (2022:226), utang yang berlebih dan tidak dikelola dengan baik, dapat menimbulkan risiko gagal bayar, yang berpotensi menurunkan nilai perusahaan.

Nurpramana *et al.* (2022:228), restrukturisasi utang menjadi salah satu strategi perusahaan dalam mengendalikan risiko gagal bayar dan potensi kerugian, dengan memberikan keringanan tanpa menghapus utang tersebut. Menurut Mayliza dan Sagugurat (2022:816), tujuan restrukturisasi utang adalah untuk memperbaiki keadaan keuangan suatu perusahaan. Kinerja keuangan suatu perusahaan dipengaruhi oleh tingkat keberhasilan restrukturisasi utang (Kumala *et al.* 2023:46).

Kamaludin *et al.* (2015:71), proses restrukturisasi utang memberikan kesempatan bagi perusahaan untuk menyesuaikan syarat pembayaran utang menjadi lebih ringan, misalnya dengan mengubah utang jangka pendek menjadi utang jangka panjang. Tujuannya adalah agar perusahaan mampu mengelola masa krisis secara bijak, sehingga penyelesaian kewajibannya dapat dilakukan secara efektif, dan perusahaan dapat memperoleh kembali stabilitas keuangan. Mayliza dan Sagugurat (2022:816), kondisi keuangan perusahaan akan mengalami peningkatan sesudah melalui proses restrukturisasi utang karena, restrukturisasi utang memiliki kepentingan yang signifikan terhadap perusahaan.

Keputusan suatu perusahaan untuk melakukan restrukturisasi utang adalah mengatur ulang utangnya kepada krediturnya untuk membantu mereka menghindari risiko kinerja keuangan memburuk. Kinerja keuangan merupakan mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, mengelola utang secara bijaksana, dan menjaga keuangan tetap stabil. Kinerja keuangan suatu organisasi dapat menjadi tidak stabil ketika menghadapi rangkaian hambatan atau peristiwa yang dapat berdampak negatif terhadap situasi keuangannya (Nadia, *et al.*, 2022:137).

Grafik 1.1 Rata-rata rasio utang dan PBV sebelum restrukturisasi utang pada perusahaan periode 2014 - 2018



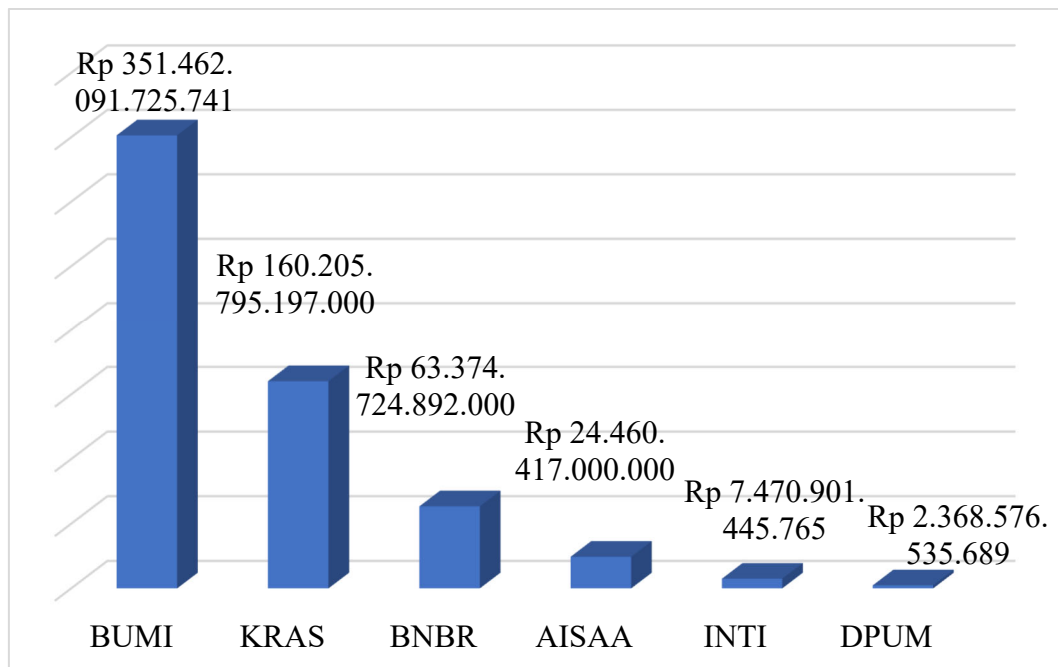
Sumber : Data diolah 2024

Berdasarkan grafik 1.1, utang yang dimiliki perusahaan selama lima tahun mengalami peningkatan yang cukup tajam, terutama dalam tiga tahun terakhir. Rasio utang perusahaan tercatat sebesar -0,05 pada tahun 2015, kemudian mengalami peningkatan yang cukup tajam pada tahun 2016 yaitu 0,76 kemudian tahun 2017 kembali meningkat menjadi 3,66 dan terus meningkat hingga 3,12 pada tahun 2018. Fenomena ini sangat mengkhawatirkan bagi perusahaan. Hal ini, menunjukkan perusahaan semakin bergantung terhadap utang untuk membiayai

operasional perusahaan dan pertumbuhan perusahaan. Perusahaan perlu mengevaluasi kembali terkait pembiayaan operasional dan strategi untuk mengurangi utang yang membengkak.

Selama lima (5) tahun terakhir, *Price to Book Value* (PBV) perusahaan menunjukkan nilai di bawah satu (1), yang berarti harga saham perusahaan relatif murah (Utami *et al.* 2023:173). Hal ini, mengindikasikan bahwa terdapat masalah internal perusahaan, terutama di kinerja keuangan seperti utang yang tinggi atau adanya kerugian perusahaan. Meskipun, *Price to Book Value* (PBV) rendah dapat mengindikasikan bahwa saham *undervalued*, perusahaan perlu melakukan analisis lebih lanjut untuk memahami kondisi keuangan dan operasional perusahaan. Dengan demikian nilai perusahaan dapat membaik seiring peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

Grafik 1.2 Berikut grafik total utang yang dimiliki lima (5) perusahaan periode 2014-2018



Sumber : Data diolah 2024

Berdasarkan grafik 1.2 perusahaan BUMI menunjukkan kondisi *financial distress* yang paling besar. Selanjutnya, posisi yang kedua terdapat perusahaan Krakatau *Steel* yang diikuti oleh tiga (3) perusahaan lainnya. Jumlah utang dari enam (6) perusahaan bisa dilihat dalam tabel berikut:

Tabel 1.1 Berikut total utang dari lima (5) perusahaan periode 2014-2018

No.	KODE PERUSAHAAN	NAMA PERUSAHAAN	TOTAL UTANG SELAMA 5 TAHUN
1	BUMI	PT Bumi <i>Resources</i> Tbk (BUMI)	Rp 351.462.091.725.741
2	KRAS	PT Krakatau <i>Steel</i> (Persero) Tbk	Rp 160.205.795.197.000
3	BNBR	PT Bakrie & <i>Brothers</i> Tbk	Rp 63.374.724.892.000
4	AISA	PT FKS <i>Food</i> Sejahtera Tbk	Rp 24.460.417.000.000
5	INTI	PT Industri Telekomunikasi Indonesia (Persero)	Rp 7.470.901.445.765
6	DPUM	PT Dua Putra Utama Makmur Tbk	Rp 2.368.576.535.689

Sumber : Data diolah 2024

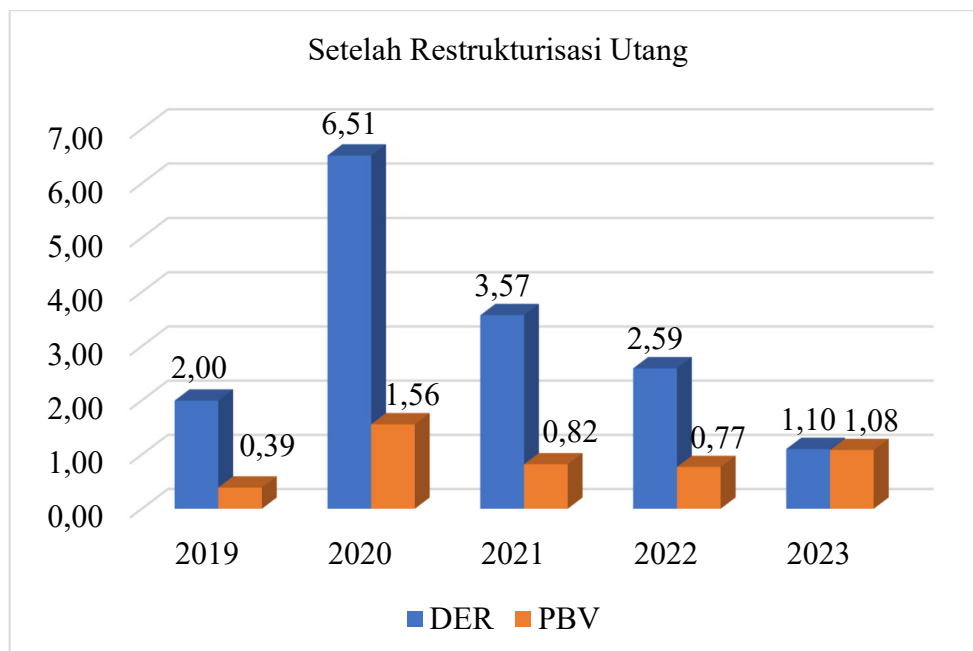
Dari tabel 1.1 utang yang dimiliki perusahaan Bumi *Resources* mencapai Rp 300 triliun perusahaan ini menempati posisi pertama dengan utang yang membengkak, posisi ke dua terdapat perusahaan Krakatau *Steel* dengan utang mencapai Rp 160 triliun, posisi ke tiga perusahaan Bakrie & *Brothers* memiliki utang sebesar Rp 63 triliun, di posisi ke empat terdapat perusahaan FKS *Food* Sejahtera dengan utang sebesar Rp 24 triliun, di posisi ke lima terdapat Industri Telekomunikasi Indonesia dengan utang sebesar Rp 7,4 triliun dan di posisi

terakhir perusahaan yang memiliki utang menumpuk yakni perusahaan Dua Putra Utama Makmur dengan utang sebesar Rp 2,3 triliun.

Menurut Ndruru *et al.* (2020:392), perusahaan yang menggunakan utang terlalu tinggi akan membahayakan kinerja keuangan karena, perusahaan tersebut termasuk dalam kategori utang ekstrim. Hal ini, mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki utang yang tinggi dan sulit untuk melunasi utangnya.

Utang yang tinggi berpengaruh pada penurunan nilai perusahaan jika tidak ditangani dengan baik. Menurut Dewi dan Susanto (2022:546), utang yang tinggi dapat menyebabkan peningkatan biaya modal operasional. Akibatnya, investor enggan menanamkan modal di perusahaan karena risiko yang tinggi. Kondisi tersebut berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Hal ini, juga dapat terjadi tanpa adanya peningkatan pendapatan atau nilai aset, yang pada akhirnya dapat menyebabkan kerugian bagi perusahaan.

Grafik 1.3 Rata-rata dari rasio utang dan PBV sesudah restrukturisasi utang pada perusahaan periode 2019 - 2023



Sumber : Data diolah 2024

Berdasarkan grafik 1.3 menunjukkan bahwa pelaksanaan strategi restrukturisasi utang kemungkinan dapat mengurangi beban perusahaan. Dalam rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) tahun 2019 utang perusahaan menunjukkan penurunan sebesar 2,00 dibandingkan pada tahun 2018 sebesar 3,12. Pada tahun 2020 rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan kenaikan sebesar 6,51. Namun demikian, *financial distresses* nampaknya terjadi penurunan mulai tahun 2021 sampai dengan tahun 2023. Hal ini, berarti, strategi restrukturisasi utang mampu menurunkan nilai utang perusahaan. Meskipun pada awal penerapan strategi ini belum menunjukkan hasil positif, namun perusahaan mampu mengelolanya dengan baik, sehingga jumlah utang perusahaan menurun seiring berjalannya waktu.

Berhasilnya perusahaan dalam menurunkan utang tidak serta-merta lepas dari pengawasan, manajemen perusahaan perlu adanya evaluasi dan pengawasan secara berkala untuk memastikan bahwa restrukturisasi utang efektif untuk diterapkan selama pemulihan kinerja keuangan.

Sesudah menerapkan strategi restrukturisasi utang, nilai *Price to Book Value* (PBV) perusahaan menunjukkan bahwa harga saham masih murah pada tahun 2019. Namun, dengan kenaikan nilai *Price to Book Value* (PBV) di atas satu (1) pada tahun 2020 sebesar 1,56 dan 2023 sebesar 1,08, menunjukkan bahwa harga saham menjadi relatif mahal. Hal ini, mencerminkan keyakinan pasar terhadap potensi kinerja perusahaan yang positif di masa depan.

Rasio keuangan dapat membantu menganalisis kinerja keuangan sebelum restrukturisasi utang, rasio-rasio tersebut dapat mencerminkan baik atau tidaknya kinerja keuangan perusahaan (Supiyanto *et al.* 2023:122).

Tabel 1.2 Rasio Keuangan Sebelum Restrukturisasi Utang

Perusahaan	ROA	Analisis	CR	Analisis	DER	Analisis
PT Krakatau <i>Steel</i> (Persero) Tbk	-5,18%	Tidak Baik	71%	Tidak Baik	166%	Tidak baik
PT Bakrie & Brothers Tbk	-19,91%	Tidak Baik	44%	Tidak Baik	-191%	Tidak baik
PT Industri Telekomunikasi Indonesia (Persero)	-10,68%	Tidak Baik	72%	Tidak Baik	663%	Tidak baik
PT FKS <i>Food Sejahtera</i> Tbk	3,56%	Tidak Baik	148%	Tidak Baik	8%	Baik
PT Bumi <i>Resources</i> Tbk	-63,78%	Tidak Baik	35%	Tidak Baik	90%	Baik
PT Dua Putra Utama Makmur Tbk	5,48%	Baik	233%	Baik	121%	Tidak baik

Sumber : Data diolah 2024

Perusahaan yang memiliki nilai rata-rata *Return On Assets* (ROA) kategori baik yakni perusahaan PT Dua Putra Utama Makmur Tbk sebesar 5,48%, meskipun nilai tersebut masih di bawah standar industri 5,98% (Nafisyah & Alwi 2023:197). Hal ini, menunjukkan bahwa perusahaan masih memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba bersih dari aset yang dimiliki. Di sisi lain, terdapat perusahaan yang memiliki nilai *Return On Assets* (ROA) di bawah 5,98% yakni PT Krakatau *Steel* sebesar -5,18%, PT Bakrie & Brothers Tbk sebesar -19,91%, PT Industri Telekomunikasi Indonesia (Persero) sebesar -10,68%, PT FKS *Food Sejahtera* Tbk sebesar 3,56%, PT Bumi *Resources* Tbk sebesar -63,78%, dan perusahaan-perusahaan tersebut menunjukkan nilai *Return On Assets* (ROA) yang tidak baik dengan kata lain laba bersih yang dihasilkan perusahaan relatif kecil dibandingkan dengan total aset yang dimiliki. (Alfarisi & Santoso, 2022:10).

Perusahaan yang memiliki nilai rata-rata *Current Ratio* (CR) yang baik adalah PT Dua Putra Utama Makmur Tbk dengan nilai sebesar 233% melebihi standar industri yang ditetapkan sebesar 200% (Barata *et al.* 2022:99). Hal ini, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Di sisi lain, terdapat beberapa perusahaan yang

memiliki nilai *Current Ratio* (CR) di bawah standar industri, antara lain PT Krakatau *Steel* sebesar 71%, PT Bakrie & Brothers Tbk sebesar 44%, PT Industri Telekomunikasi Indonesia (Persero) sebesar 72%, PT FKS *Food Sejahtera* Tbk sebesar 148%, dan PT Bumi *Resources* Tbk sebesar 35%. Nilai-nilai tersebut mencerminkan bahwa perusahaan-perusahaan ini mungkin mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Purwanti, 2021:694). Hal ini dikarenakan, *Current Ratio* (CR) perusahaan berada di bawah batas yang dianggap sehat.

Menurut Nafisyah & Alwi (2023:201), nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) kurang dari 90% merupakan nilai dengan kategori baik, yang menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan modalnya untuk membiayai keuangan perusahaan. Perusahaan dengan nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) yang baik dimiliki oleh PT FKS *Food Sejahtera* Tbk sebesar 8%, dan PT Bumi *Resources* Tbk sebesar 90%. Sedangkan, perusahaan dengan nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) tinggi dimiliki oleh PT Krakatau *Steel* sebesar 166%, PT Industri Telekomunikasi Indonesia (Persero) sebesar 663% dan PT Dua Putra Utama Makmur Tbk sebesar 121%. Nilai-nilai ini mengindikasikan bahwa liabilitas perusahaan lebih besar daripada modalnya, yang berarti perusahaan menggunakan utang untuk membiayai operasionalnya (Barata *et al.*, 2022:99). Selain itu, Perusahaan PT Bakrie & Brothers Tbk memiliki nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar -191%. Hal ini, menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kerugian yang melebihi jumlah ekuitasnya. Ekuitas dapat mencapai nilai negatif karena, perusahaan mengalami kerugian terus-menerus yang menyebabkan *financial distress* (Rizkia & Riduwan, 2023:14). Dengan kata lain, perusahaan tidak memiliki modal yang cukup untuk mendukung operasionalnya dan berpotensi menghadapi risiko kebangkrutan.

Menurut Hariyadi (2020: 123), penundaan kewajiban pembayaran utang merupakan salah satu strategi untuk mencegah kebangkrutan yang biasanya menyebabkan aset debitur dilikuidasi. Tujuan dari penundaan kewajiban pembayaran utang, terutama untuk perusahaan perseroan terbatas, adalah untuk

meningkatkan status keuangan dan profitabilitas perusahaan debitur. Hasilnya, perusahaan debitur mungkin akan mampu membayar utang-utangnya. Menurut Nadia *et al.* (2022:137), restrukturisasi utang adalah upaya yang dilakukan perusahaan untuk menata ulang komitmen dan memulihkan kinerja keuangannya. Dalam restrukturisasi utang, nilai perusahaan diproyeksikan melalui *Price to Book Value* (PBV) dengan mengukur harga saham terhadap nilai buku per lembar saham, yang memberikan indikasi berapa banyak investor membayar untuk setiap nilai buku perusahaan (Lungkang & Wokas 2022:857). Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh fluktuasi harga saham (Savira & Ferdian 2024:275).

Patiku *et al.* (2023:10535) menyatakan *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena memberikan gambaran kondisi keuangan perusahaan dan potensi pergerakan harga saham suatu perusahaan. menurut Utami (2023:175), investor dapat menilai harga saham perusahaan di pasar, apakah termasuk murah atau mahal, sehingga investor dapat memberikan kepercayaannya terhadap prospek perusahaan. Nilai *Price to Book Value* (PBV) di bawah satu (1) menunjukkan bahwa harga saham murah, sedangkan nilai *Price to Book Value* (PBV) di atas satu (1) menunjukkan bahwa harga saham perusahaan mahal.

Tabel 1.3 *Price to Book Value* (PBV) Sebelum Restrukturisasi Utang

Perusahaan	PBV	Analisis
PT Krakatau <i>Steel</i> (Persero) Tbk	0,42	<i>Undervalued</i>
PT Bakrie & Brothers Tbk	-0,92	<i>Undervalued</i>
PT Industri Telekomunikasi Indonesia (Persero)	0	<i>Undervalued</i>
PT FKS <i>Food Sejahtera</i> Tbk	0,74	<i>Undervalued</i>
PT Bumi <i>Resources</i> Tbk	1,00	<i>Fairvalued</i>
PT Dua Putra Utama Makmur Tbk	1,37	<i>Overvalued</i>

Sumber : Data diolah 2024

Dari beberapa perusahaan, terdapat indikasi bahwa harga saham sebelum restrukturisasi utang relatif murah (*undervalued*). Perusahaan PT Dua Putra Utama

Makmur Tbk Memiliki nilai *Price to Book Value* (PBV) di atas satu (1) relatif mahal atau *overvalued*. Sedangkan, perusahaan PT Bumi Resources Tbk Memiliki nilai saham normal yakni satu (1).

Fenomena inilah yang memiliki daya tarik untuk diteliti lebih lanjut karena, masih minimnya penelitian di Indonesia mengenai bagaimana perusahaan menangani utang, dan nilai perusahaan menggunakan strategi restrukturisasi utang. Situasi ini dapat membantu memahami, bagaimana perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah restrukturisasi utang.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah terdapat perbedaan sebelum dan sesudah restrukturisasi utang pada profitabilitas perusahaan?
2. Apakah terdapat perbedaan sebelum dan sesudah restrukturisasi utang pada likuiditas perusahaan?
3. Apakah terdapat perbedaan sebelum dan sesudah restrukturisasi utang pada solvabilitas perusahaan?
4. Apakah terdapat perbedaan sebelum dan sesudah restrukturisasi utang pada Nilai perusahaan?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui perbedaan sebelum dan sesudah restrukturisasi utang pada profitabilitas perusahaan.
2. Untuk mengetahui perbedaan sebelum dan sesudah restrukturisasi utang pada likuiditas perusahaan.
3. Untuk mengetahui perbedaan sebelum dan sesudah restrukturisasi utang pada solvabilitas perusahaan.
4. Untuk mengetahui perbedaan sebelum dan sesudah restrukturisasi utang pada Nilai perusahaan.

1.3.2. Manfaat Penelitian

Beberapa pihak yang mendapatkan manfaat dari penelitian ini, antara lain:

1. Bagi calon investor: memberikan informasi yang relevan untuk dipertimbangkan saat membuat keputusan investasi dan memungkinkan calon investor untuk memahami bagaimana restrukturisasi utang berdampak pada kinerja keuangan perusahaan, sehingga mereka dapat membuat keputusan investasi yang lebih cerdas.
2. Bagi peneliti lain: penelitian ini menyediakan bahan studi yang dapat dikembangkan lebih lanjut oleh peneliti selanjutnya dan menjadi referensi yang berguna untuk menambah wawasan tentang restrukturisasi utang pada perusahaan, sehingga peneliti lain dapat memanfaatkannya sebagai landasan untuk penelitian lebih lanjut.

1.4 Ruang Lingkup atau Pembatasan Masalah

Peneliti mempersempit ruang lingkup masalah sebagai berikut untuk menyikapi tujuan penelitian secara lebih spesifik:

1. Tahun yang digunakan dalam penelitian ini adalah tahun 2019-2023.
2. Perusahaan yang dijadikan subjek penelitian adalah perusahaan yang melakukan restrukturisasi utang.
3. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan tahunan sebelum dan sesudah restrukturisasi utang selama periode 2014-2023.
4. Perusahaan yang memiliki masalah kinerja keuangan.
5. Rasio profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas perusahaan dihitung dalam penelitian ini dengan menggunakan metode komparatif.

1.5 Sistematika Pelaporan

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini memberikan gambaran umum tentang permasalahan penelitian yang terdiri dari latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat

penelitian, ruang lingkup penelitian atau pembatasan masalah serta sistematika pelaporan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini, menjelaskan landasan teori yang berkaitan dengan topik penelitian, variabel yang digunakan, referensi dari penelitian-penelitian terdahulu, kerangka pemikiran serta hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini, menjelaskan metode penelitian yang digunakan, lokasi dan waktu penelitian, populasi dan sampel penelitian, teknik pengumpulan data, model penelitian, definisi variabel dan pengukurannya serta cara pengukuran analisis data penelitian.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini, menjelaskan terkait hasil penelitian uji normalitas data, uji statistik deskriptif dan hasil uji hipotesis yang telah dilakukan menggunakan metode pengukuran analisis data, serta pembahasan mengenai hasil pengujian penelitian variabel profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan nilai perusahaan.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Pada bab ini, menjelaskan simpulan dari hasil penelitian yang telah dilakukan serta saran-saran yang diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan.