

ANALISIS PERBANDINGAN LIKUIDITAS DAN KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH DILAKUKANNYA RESTRUKTURISASI UTANG (STUDI KASUS PERUSAHAAN GO-PUBLIC SEKTOR MANUFAKTUR PERIODE 2022-2023)

Abdul Hafiz Tanjung, Kharisma Amalia

e-mail: hafiztanjung1970@gmail.com, amalia2301kharisma@gmail.com
UNIVERSITAS NASIONAL PASIM BANDUNG

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi perbedaan rata-rata likuiditas serta kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebelum dan sesudah pelaksanaan kebijakan restrukturisasi utang selama periode 2022–2023. Likuiditas diprosisikan melalui rasio lancar (current ratio) dan rasio cepat (quick ratio), sedangkan kinerja keuangan diukur menggunakan Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE). Populasi penelitian melibatkan 35 emiten, terdiri atas 17 perusahaan yang melakukan restrukturisasi pada tahun 2022 dan 18 perusahaan pada tahun 2023. Data sekunder berupa laporan keuangan yang dipublikasikan di BEI dianalisis dengan uji Paired Sample t-Test untuk membandingkan kondisi keuangan sebelum dan sesudah restrukturisasi. Hasil penelitian menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan pada likuiditas maupun kinerja keuangan setelah kebijakan diterapkan. Temuan ini mengindikasikan bahwa restrukturisasi utang berperan penting dalam memperbaiki kondisi finansial perusahaan, terutama terkait aspek likuiditas dan profitabilitas.

Kata kunci: restrukturisasi utang, rasio lancar, rasio cepat, return on assets, return on equity.

Abstract

This research aims to examine the differences in average liquidity and financial performance of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) before and after the enforcement of debt restructuring during 2022–2023. Liquidity is measured using the Current Ratio and Quick Ratio, while financial performance is evaluated through Return on Assets (ROA) and Return on Equity (ROE). The study covers a population of 35 firms, consisting of 17 companies that carried out restructuring in 2022 and 18 in 2023. The data were obtained from publicly available financial reports on the IDX and analyzed using the Paired Sample t-Test to compare financial conditions prior to and following restructuring. The findings indicate significant variations in both liquidity and financial performance after the policy was implemented. These results highlight that debt restructuring has a considerable impact on firms' financial conditions, particularly regarding liquidity and profitability.

Keywords: debt restructuring, current ratio, quick ratio, return on assets, return on equity.

PENDAHULUAN

Kesulitan keuangan mencerminkan kegagalan perusahaan (Veganzones & Severin, 2021). Salah satu indikasinya ialah ketidakmampuan perusahaan dalam

memenuhi kewajiban pembayaran kepada pihak pemberi pinjaman atau kreditur, yang pada akhirnya merugikan pihak kreditur (García & Herrero, 2021). Perusahaan yang tidak mampu bersaing di pasar

cenderung mengalami penurunan pendapatan yang dapat berujung pada permasalahan keuangan (Borio, 2014). Oleh karena itu, penting untuk memberikan perhatian khusus terhadap kondisi kesulitan keuangan yang mungkin dialami oleh suatu perusahaan. Perusahaan yang menghadapi masalah keuangan biasanya menempuh langkah penyelamatan melalui tindakan korporasi yang disebut restrukturisasi utang. Proses ini, yang juga dikenal sebagai *workout*, merupakan bentuk penyesuaian kembali perjanjian antara perusahaan dengan pihak kreditur. (Greenwood et al., 2020).

Selanjutnya, Greenwood et al (2020) menyatakan bahwa Restrukturisasi utang merupakan strategi yang memungkinkan perusahaan terhindar dari likuidasi dengan menyesuaikan perjanjian bersama kreditur berdasarkan ketentuan tertentu. Selain itu, Rudiana & Lintang (2018) mengungkapkan bahwa upaya restrukturisasi utang juga dilakukan untuk membantu perusahaan keluar dari krisis keuangan serta dinilai sebagai alternatif win-win solution bagi pemangku kepentingan daripada melakukan likuidasi.. Hal tersebut juga selaras dengan pendapat (Jiang et al., 2019).

Menurut Kamaludin (2015), restrukturisasi utang hanya dapat dilakukan apabila perusahaan mengalami kesulitan keuangan dalam memenuhi kewajibannya. Dengan kata lain, konsesi dari kreditur tidak akan diberikan jika debitur tidak berada dalam kondisi keuangan yang sulit. Hal ini menegaskan bahwa restrukturisasi utang merupakan solusi yang diperuntukkan bagi perusahaan yang menghadapi masalah likuiditas atau ketidakmampuan membayar utang.

Pelaksanaan restrukturisasi utang dituangkan dalam perjanjian yang mengacu pada Undang-Undang RI No. 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang. Dalam prosesnya, Kreditur biasanya memberikan konsesi secara bertahap kepada debitur dalam 13 bentuk, seperti perubahan isi perjanjian kredit, penurunan suku bunga pokok, penurunan bunga berbasis bank internasional

SIBOR/LIBOR(*Interbank offering rate*), pengurangan & penghapusan seluruh denda, penghapusan sebagian maupun seluruh bunga jatuh tempo, penghapusan sebagian maupun seluruh bunga yang belum jatuh tempo, *haircut* (penghapusan sebagian utang pokok), *grace period* (penundaan pembayaran pokok), *rescheduling* (penjadwalan ulang angsuran), dan *refinancing* (pemindahan fasilitas kredit ke bank lain).

Namun, jika setelah pelaksanaan konsesi tersebut debitur tetap tidak mampu membayar hutangnya, maka biasanya hutang tersebut akan dikonversikan menjadi aset tertentu sesuai kesepakatan. Sedangkan 3 pola penukaran hutang menurut (Harrison et al., 1990) ialah *Debt to asset swap* (hutang ditukar dengan aset), *Debt to Equity Swap* (ditukar dengan saham milik perusahaan yang berhutang), dan *Debt to quasy equity swap* (hutang ditukar dengan saham perusahaan lain yang dimiliki atas nama debitur). (*Restrukturisasi Merger & Akuisisi*, 2015)

Sejumlah penelitian terdahulu telah mengkaji dampak restrukturisasi utang terhadap kondisi perusahaan. Beberapa di antaranya menemukan adanya perbedaan signifikan pada likuiditas dan kinerja keuangan sebelum dan sesudah restrukturisasi utang. Misalnya, penelitian yang dilakukan oleh ((As'ari et al.(2019); Ayu et al., (2022); Rahmawijaya et al.,(2025)). menunjukkan bahwa terdapat perubahan signifikan pada likuiditas perusahaan setelah dilakukan restrukturisasi utang.

Namun demikian, hasil berbeda ditemukan oleh Nadia et al (2022) yang menyatakan bahwa restrukturisasi utang tidak memberikan perbedaan berarti terhadap likuiditas perusahaan.

Temuan yang bervariasi juga terlihat pada aspek kinerja keuangan. Penelitian oleh Sari (2017); Jiang et al. (2019); Nurpramana et al. (2022) membuktikan adanya perbedaan signifikan kinerja keuangan sebelum dan sesudah restrukturisasi utang. Sebaliknya, studi yang dilakukan Mayliza & Sagugurat (2022) menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak mengalami perbedaan

signifikan pasca dilakukannya *debt restructuring*.

Fokus penelitian diarahkan pada perusahaan manufaktur *go public* yang melakukan restrukturisasi utang di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022–2023. Penelitian ini menggunakan laporan keuangan sebelum dan sesudah restrukturisasi utang. Jika restrukturisasi utang dilakukan pada tahun 2022, maka laporan keuangan yang digunakan adalah tahun 2021 dan 2023. Sementara jika restrukturisasi dilakukan pada tahun 2023, maka yang digunakan adalah laporan keuangan tahun 2022 dan 2024.

Dalam penelitian sebelumnya, telah ditemukan adanya perbedaan likuiditas dan kinerja keuangan perusahaan, sebelum dan sesudah dilakukannya restrukturisasi utang. Hasil penelitian Yuliani (2021) menunjukkan bahwa restrukturisasi utang berdampak positif terhadap kondisi keuangan perusahaan, termasuk likuiditas, karena beban pembayaran utang jangka pendek berkurang. Hal ini diperkuat oleh Penelitian yang dilakukan oleh As'ari et al (2019) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada likuiditas perusahaan sebelum dan sesudah dilakukannya restrukturisasi utang.

Penelitian lain dari Simatupang (2018); Gupta (2017); juga mengonfirmasi bahwa terdapat perbedaan signifikan pada nilai *current ratio* (CR) setelah restrukturisasi utang. Senada, hasil temuan Rahmawijaya et al (2025) juga menyatakan adanya perbedaan rata-rata *Current ratio*(CR) yang meningkat setelah dilakukannya restrukturisasi utang.

Maka daripada itu, Hipotesis ini berangkat dari asumsi bahwa setelah restrukturisasi utang, perusahaan akan memiliki kemampuan yang lebih baik untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Oleh karenanya, berdasarkan kajian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

(H1): Terdapat perbedaan likuiditas sebelum dan sesudah restrukturisasi utang yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) pada perusahaan *go public* sektor manufaktur.

Hovakimian et al (2001) mengemukakan bahwa restrukturisasi keuangan dapat mengarah pada peningkatan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yang tercermin dari membaiknya rasio likuiditas seperti *Quick Ratio*. Selain perbedaan likuiditas sebelum dan sesudah dilakukannya restrukturisasi utang dengan proksi *Current Ratio* (CR), penelitian Nurpramana et al (2022) menyatakan bahwa restrukturisasi utang memiliki pengaruh signifikan terhadap rasio likuiditas perusahaan, khususnya perbedaan sebelum dan sesudah dilakukannya restrukturisasi utang melalui proksi *Quick Ratio* (QR).

Penelitian lain yang dilakukan oleh Ahmad et al (2018) ; Simatupang (2018); Rahmawijaya et al (2025) turut mendukung temuan tersebut dengan menyatakan bahwa adanya perbedaan rata-rata *Quick ratio*(QR) yang meningkat setelah dilakukannya restrukturisasi utang. Sehingga Hipotesis ini berangkat dari asumsi bahwa setelah proses restrukturisasi, perusahaan memiliki ruang keuangan yang lebih stabil untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dengan demikian, hipotesis ini didasarkan pada asumsi bahwa restrukturisasi utang akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Melalui rasio Likuiditas yang diukur dengan proksi *Quick Ratio* (QR). Berdasarkan kajian tersebut, hipotesis kedua penelitian ini adalah:

(H2): Terdapat perbedaan likuiditas sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang, yang proksikan dengan *Quick Ratio*(QR), pada perusahaan *Go Public* sektor manufaktur.

Sedangkan untuk perbedaan kinerja keuangan sebelum dan setelah dilaksanakannya restrukturisasi utang telah banyak dilakukan oleh peneliti terdahulu, Kinerja keuangan merupakan indikator penting untuk menilai efektivitas dan efisiensi pengelolaan sumber daya perusahaan. Salah satu cara untuk memperbaiki kinerja keuangan pada perusahaan yang kesulitan memenuhi kewajiban adalah melalui restrukturisasi

utang, yang dapat mengurangi beban bunga dan cicilan utang, sehingga meningkatkan profitabilitas perusahaan.(Ayu et al., 2022).

Situmorang (2020) menyatakan bahwa restrukturisasi utang berkontribusi terhadap peningkatan kinerja keuangan baik dalam jangka pendek maupun panjang, terutama pada aspek profitabilitas dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki.

Temuan serupa juga dikemukakan oleh Handayani (2017) ; As'ari et al (2019) Situmorang (2020);(Permana, 2020)menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan antara kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah restrukturisasi utang, khususnya yang diukur melalui proksi *Return on Assets (ROA)*.

Berdasarkan studi-studi tersebut, dapat diasumsikan bahwa pengurangan beban utang atau penjadwalan ulang kewajiban dapat meningkatkan efisiensi operasional dan profitabilitas perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis ketiga dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

(H3): Terdapat perbedaan perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang, yang proksikan dengan *Return on Assets (ROA)*, pada perusahaan *Go Public* sektor manufaktur.

Selain *Return on Assets (ROA)*, perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah restrukturisasi utang juga dapat diukur menggunakan proksi *Return on Equity (ROE)*. Senada, Nurpramana dkk. (2022) juga menemukan pengaruh signifikan restrukturisasi utang terhadap kinerja keuangan, dengan penggunaan Rasio seperti *Return on Equity (ROE)*.

Beberapa penelitian, seperti yang dilakukan oleh Handayani & Suaryana (2017); As'ari et al (2019), dan Situmorang (2020) menunjukkan perbedaan hasil secara signifikan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, terutama profitabilitas dengan pengukuran proksi *Return on Equity (ROE)* sebelum dan setelah dilakukannya restrukturisasi utang.

Temuan-temuan ini mengindikasikan bahwa restrukturisasi

utang, melalui pengurangan beban bunga atau penjadwalan ulang kewajiban, berpotensi meningkatkan profitabilitas perusahaan setelah restrukturisasi.Oleh karenanya, dapat dirumuskan hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah :

(H4): Terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah Restrukturisasi Utang, yang diproksikan dengan *Return on Equity (ROE)*, pada perusahaan *Go Public* sektor manufaktur.

Penelitian ini didasarkan pada *Signaling Theory* yang menjelaskan bahwa manajemen perusahaan berupaya mengirimkan sinyal atau isyarat tertentu kepada investor mengenai prospek masa depan perusahaan. Teori ini menegaskan bahwa keterbukaan informasi keuangan dilakukan untuk mengurangi asimetri informasi antara pihak internal (manajemen) dan pihak eksternal (investor). Sinyal tersebut merupakan tindakan nyata dari manajemen yang memberi petunjuk kepada investor tentang bagaimana mereka memandang peluang dan arah perusahaan (Bergh et al., 2014)

Riani & Nugraha (2020) menyatakan restrukturisasi utang adalah suatu bentuk restrukturisasi yang dilakukan oleh suatu perusahaan dalam rangka memperbaiki kondisi keuangan dengan cara mengatur kembali utang-utangnya dengan mengajukan syarat-syarat dan kondisi yang disepakati oleh kedua belah pihak. Dalam pelaksanaannya, perusahaan perlu memperhatikan kemampuan membayar utang, yang dapat dinilai dari aspek likuiditas dan kinerja keuangan. Likuiditas sendiri didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yang umumnya diukur melalui rasio keuangan(Hantono, 2018) .

Menurut Sutrisno (2009:53) menjelaskan bahwa kinerja keuangan mencerminkan prestasi perusahaan dalam periode tertentu, yang sekaligus menggambarkan tingkat kesehatan keuangannya. Sebagai ilustrasi, terdapat sejumlah kasus restrukturisasi utang pada perusahaan manufaktur di Indonesia yang cukup dikenal luas, sehingga menjadi referensi dalam kajian ini:

n o	Emite n	Jenis	Tah un	Sub- Sector
1	PT Sri Rejeki Isman Tbk (Sritex)	Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) berupa <i>haircut</i> (pengurangan nilai utang).	2022	Textil&Garment
2	PT Pan Brothers Tbk (PBRX)	Restrukturisasi utang melalui PKPU berupa perpanjangan tenor, dan grace period.	2022	Textil&Garment
3	PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk	Restrukturisasi utang lanjutan pasca PKPU berupa penerbitan surat utang baru&konversi sebagian utang menjadi saham (<i>debt to equity swap</i>).	2023	Transportasi Udara

(Sumber: www.idx.com)

METODE

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Metode ini digunakan untuk menganalisis perbedaan likuiditas dan kinerja keuangan sebelum dan setelah dilakukannya kebijakan restrukturisasi utang. Adapun Objek penelitian ini adalah perusahaan *go public* sektor manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan melakukan restrukturisasi utang pada periode 2022–2023. Desain Penelitian ini menggunakan metode **deskriptif-**

komparatif untuk menggambarkan kondisi likuiditas dan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah restrukturisasi utang, serta membandingkan perbedaan antara sebelum dan sesudah dilakukannya restrukturisasi utang. Populasi penelitian meliputi 35 perusahaan manufaktur dari 12 emiten yang melakukan restrukturisasi utang pada 2022–2023. Penentuan sampel dilakukan dengan *simple random sampling* menggunakan rumus Yamane (1967) dalam (B. S Soedibjo, 2013:141) pada tingkat presisi 5%, sehingga diperoleh 32 perusahaan sebagai sampel penelitian.

Data yang digunakan berupa **data sekunder**, berupa laporan keuangan tahunan perusahaan (2021–2024) yang diperoleh dari situs resmi BEI, laman perusahaan terkait, serta Yahoo Finance.

Analisis data dilakukan dengan **uji perbedaan dua rata-rata (*paired sample t-test*)** untuk menilai perbedaan signifikan antara kondisi sebelum dan sesudah restrukturisasi utang. Sebelum uji hipotesis, dilakukan uji normalitas (W/S test). Apabila data tidak normal, dilakukan transformasi logaritma.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Langkah awal dalam penelitian ini adalah melakukan uji perbedaan dua rata-rata populasi yang diawali dengan uji normalitas menggunakan metode W/S test (G. K., 2006:74). Data dinyatakan normal apabila nilai uji berada dalam batas kritis pada tingkat signifikansi 5%. Hasil pengujian awal menunjukkan bahwa Current Ratio (CA/CL) dan ROA (NI/TA) berdistribusi normal, sedangkan Quick Ratio (CA–INV/CL) dan ROE (NI/TE) tidak berdistribusi normal sehingga dilakukan transformasi logaritma basis 10 ($\log^{10}$) untuk memperbaiki distribusinya. Setelah transformasi, uji normalitas kembali dilakukan dan menunjukkan bahwa seluruh rasio, yaitu CR, QR, ROA, dan ROE, telah berdistribusi normal. Oleh karena itu, seluruh rasio tersebut dapat dianalisis menggunakan uji t berpasangan (*Paired Sample t-Test*) untuk mengetahui ada atau tidaknya perbedaan yang signifikan antara dua kelompok data.

Likuiditas yang diprosikan dengan *Current Ratio* (CA/CL) menunjukkan rata-

rata sebelum restrukturisasi utang sebesar 0,8681 dan meningkat menjadi 1,13 setelah restrukturisasi. Emiten dengan nilai tertinggi sebelum restrukturisasi utang adalah PT Timah Tbk (TINS) sebesar 2,21, sedangkan terendah PT Inti Agri Resources Tbk (IIRP) sebesar 0,03. Setelah restrukturisasi, nilai tertinggi diperoleh PT MNC Studios International Tbk (MSIN) sebesar 2,65 dan terendah PT INTI (Persero) sebesar 0,28. Hasil uji normalitas dengan W/S test menunjukkan data berdistribusi normal sehingga dapat dilanjutkan dengan uji Paired Sample t-Test. Berdasarkan hasil uji t diperoleh nilai $t = |-2,986|$ yang menunjukkan bahwa t hitung lebih besar secara *absolute* dari t table dengan $\text{sig. (2-tailed)} = 0,005 < 0,05$. sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima.

Tabel 1. Hasil uji *Paired Sample T-Test Current Ratio*

	Mean			t Test	Sig.(2-tailed)	Keterangan
	Sebelum	Sesudah	Sebelum-Sesudah			
Pair 1	0.868125	1.171250	-0.303125	-2.985832	0.005	Signifikan

(Sumber : Data Diolah 2025)

Hal ini membuktikan terdapat perbedaan signifikan pada Current Ratio sebelum dan sesudah restrukturisasi utang, di mana likuiditas perusahaan cenderung membaik setelah restrukturisasi. Temuan ini sejalan dengan penelitian As'ari et al. (2019) yang menunjukkan adanya perbedaan likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* setelah *debt restructuring*.

Hasil Statistik lain yang diproksikan dengan *Quick Ratio* (CA-INV)/CL menunjukkan bahwa rata-rata sebelum restrukturisasi utang sebesar 0.67, dan rata-rata setelah dilakukannya restrukturisasi utang menjadi sebesar 0.80. Serta, perolehan emiten tertinggi sebelum dilakukannya restrukturisasi utang ialah PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (INKP) sebesar 1.88 dan terendah oleh PT Inti Agri Resources Tbk (IIRP) sebesar 0.02. Sedangkan, perolehan emiten tertinggi sesudah dilakukannya restrukturisasi utang ialah PT MNC Studios International Tbk (MSIN) sebesar 1.70 dan terendah oleh PT INTI (Persero) sebesar 0.25.

Karena hasil uji normalitas dengan uji w/s menunjukan data tidak berdistribusi

normal, maka dilakukan uji normalitas lanjutan dengan menggunakan Log10 dan menunjukkan data terdistribusi normal. Selanjutnya, untuk melihat apakah perbedaan tersebut signifikan atau tidak dilakukan uji paired sample T-test dengan Nilai $t = |-2.672|$ yang menunjukkan bahwa t hitung lebih besar secara *absolute* dari t table, $\text{sig.} = 0.012$.

Tabel 2. Hasil uji *Paired Sample T-Test Current Ratio*

	Mean			t Test	Sig.(2-tailed)	Keterangan
	Sebelum	Sesudah	Sebelum-Sesudah			
Pair 1	-0.365625	-0.130625	-0.235000	-2.671576	0.011	Signifikan

(Sumber : Data Diolah 2025)

Karena $\text{sig.} < 0.05$, maka terdapat perbedaan signifikan Quick Ratio sebelum dan sesudah restrukturisasi utang. QR meningkat, menunjukkan likuiditas perusahaan membaik setelah restrukturisasi utang. artinya kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aset yang cepat dicairkan juga meningkat.

Kinerja keuangan yang diproksikan dengan Return on Assets (ROA/NI:TA) menunjukkan rata-rata sebelum restrukturisasi utang sebesar 0,08 dan meningkat menjadi 0,24 setelah restrukturisasi. Emiten dengan ROA tertinggi sebelum restrukturisasi adalah PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk sebesar 0,56 dan terendah PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) sebesar 0,01, sedangkan setelah restrukturisasi utang emiten tertinggi adalah PT Indofarma (Persero) Tbk (INAF) sebesar 0,95 dan terendah PT Smartfren Telecom Tbk (EXCL) sebesar 0,01. Hasil uji normalitas menunjukkan data berdistribusi normal, sehingga dilakukan uji Paired Sample T-Test dengan nilai $t = |-4,647|$ yang menunjukkan bahwa t hitung lebih besar secara *absolute* dari t table dan $\text{sig. (2-tailed)} = 0,000 < 0,05$.

Tabel 3. Hasil uji *Paired Sample T-Test Current Ratio*

	Mean			t Test	Sig.(2-tailed)	Keterangan
	Sebelum	Sesudah	Sebelum-Sesudah			
Pair 1	-1.367500	-0.895000	-0.472500	-4.646957	0.000059	Signifikan

(Sumber : Data Diolah 2025)

Hal ini membuktikan terdapat perbedaan signifikan ROA sebelum dan sesudah restrukturisasi utang, di mana nilai ROA meningkat setelah dilakukannya restrukturisasi utang. Peningkatan ini mencerminkan perbaikan profitabilitas perusahaan melalui efisiensi aset, serta sejalan dengan temuan As'ari et al. (2019) bahwa restrukturisasi utang berdampak positif terhadap kinerja keuangan.

Kinerja keuangan yang diprosikan dengan Return on Equity (ROE) menunjukkan peningkatan dari rata-rata 0,21 sebelum restrukturisasi utang menjadi 0,78 setelah restrukturisasi utang. Emiten dengan ROE tertinggi sebelum restrukturisasi adalah PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk sebesar 2,43, sedangkan terendah PT INTI (Persero) sebesar 0,01. Setelah restrukturisasi, ROE tertinggi kembali dicapai PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk sebesar 3,09 dan terendah oleh PT Tiga Pilar Sejahtera Food

Bursa Efek Indonesia. Current Ratio (sig. 0,005) dan Quick Ratio (sig. 0,011) menunjukkan adanya peningkatan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, sedangkan ROA (sig. 0,000059) dan ROE (sig. 0,000913) membuktikan adanya perbaikan efektivitas dalam menghasilkan laba baik dari aset maupun ekuitas. Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima pada seluruh variabel, sehingga restrukturisasi utang memiliki perbedaan yang signifikan terhadap likuiditas dan kinerja keuangan. Temuan ini menegaskan bahwa restrukturisasi utang dapat menjadi strategi efektif dalam memperbaiki kondisi keuangan perusahaan. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan menambahkan variabel lain seperti solvabilitas, efisiensi operasional, atau nilai perusahaan, serta memperluas objek kajian ke sektor non-manufaktur agar hasil analisis lebih komprehensif. Bagi perusahaan yang menghadapi tekanan likuiditas maupun penurunan kinerja, hasil penelitian ini dapat

Tbk (AISA) sebesar 0,01. Uji normalitas awal menunjukkan data tidak terdistribusi normal, namun setelah transformasi log10, data dinyatakan normal. Hasil uji Paired Sample T-Test menghasilkan nilai $t = |-3,667|$ yang menunjukan bahwa t hitung lebih besar secara *absolute* dari t table dengan signifikansi 0,001 ($< 0,05$) sehingga terdapat perbedaan signifikan ROE sebelum dan sesudah restrukturisasi.

Tabel 4. Hasil uji *Paired Sample T-Test Current Ratio*

	Mean			t Test	Sig.(2-tailed)	Keterangan
	Sebelum	Sesudah	Sebelum-Sesudah			
Pair 1	-0.988750	-0.528125	-0.460625	-3.667041	0.000913	Signifikan

(Sumber : Data Diolah 2025)

Hal ini menandakan efisiensi penggunaan modal pemilik meningkat pascarestrukturisasi. Temuan ini sejalan dengan penelitian Nurpramana et al. (2022) yang menunjukkan adanya perbedaan kinerja keuangan perusahaan setelah restrukturisasi utang.

menjadi bahan pertimbangan dalam merancang kebijakan restrukturisasi utang secara strategis.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, A. U. F., Muneeza, A., Farooq, M. O., & Hasan, R. (2018). POST-DEFAULT SUKUK RESTRUCTURING: AN APPRAISAL OF SHARI'AH ISSUES. *International Finance Review*, 19, 113–128. <https://doi.org/10.1108/S1569-376720180000019006>
- As'ari, H., Pabulo, A. M. A., & Zaman, B. (2019). Pengaruh Restrukturisasi Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jae (Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi)*, 4(3), 10–21.
- Ayu, G., Astari, Y., Gede, L., Dewi, K., Ekonomi, J., & Akuntansi, D.

- (2022). PERBANDINGAN TINGKAT LIKUIDITAS SEBELUM DAN SESUDAH DITERAPKAN KEBIJAKAN RESTRUKTURISASI KREDIT (STUDI PADA BPR SEKABUPATEN GIANJAR). In *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha* (Vol. 13, Issue 03).
- B. S Soedibjo. (2013). *Pengantar Metode Penelitian* .
- Bergh, D. D., Connelly, B. L., Ketchen Jr, D. J., & Shannon, L. M. (2014). Signalling theory and equilibrium in strategic management research: An assessment and a research agenda. *Journal of Management Studies*.
- Borio, C. (2014). The financial cycle and macroeconomics: What have we learnt? *Journal of Banking & Finance*, 45, 182–198.
- García, C. J., & Herrero, B. (2021). Female directors, capital structure, and financial distress. *Journal of Business Research*, 136, 592–601.
- Greenwood, R., Iverson, B., & Thesmar, D. (2020). *Sizing up corporate restructuring in the covid crisis*. National Bureau of Economic Research.
- Gupta, V. (2017). Corporate Debt Restructuring and its Impact on Financial Performance. *International Journal of Engineering Technology, Management and Applied Sciences*, 5(2), 160–176.
- Handayani, A. , & S. I. G. N. A. (n.d.). Pengaruh restrukturisasi utang terhadap kinerja keuangan perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 19(1), 532–560.
- Hantono, H. (2018). Konsep analisa laporan keuangan dengan pendekatan rasio dan SPSS. *Deepublish, Yogyakarta*.
- Hovakimian, A., Opler, T., & Titman, S. (2001). The debt-equity choice. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 36(1), 1–24.
- Jiang, J., Liu, B., & Yang, J. (2019). The impact of debt restructuring on firm investment: Evidence from China. *Economic Modelling*, 81, 325–337. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2019.05.019>
- Kamaludin. (2015). *Restrukturisasi Merger & Akuisisi*. Mandar Maju. <https://books.google.co.id/books?id=mtXvzwEACAAJ>
- Mayliza, R., & Sagugurat, M. F. A. (2022). ANALISIS RESTRUKTURISASI HUTANG DAN SISTEM PEMBERIAN KREDIT TERHADAP KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016-2020. *JURNAL ECONOMINA*, 1(4), 815–828.
- Nadia, N., Iswadi, I., & Raza, H. (2022). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Restrukturisasi Utang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Malikussaleh (JAM)*, 1(1), 139–155.
- Nurpramana, D. E., Gumanti, T. A., Safitri, J., & Handriani, E. (2022). Pengaruh Restrukturisasi Utang Rdi/Sla Pada Likuiditas, Struktur Modal, Dan Kinerja Keuangan Bumh. *Indonesian Treasury Review: Jurnal Perbendaharaan, Keuangan Negara Dan Kebijakan Publik*, 7(3), 225–237.
- Permana, G. (2020). Effect of Debt Restructuring Through Debt To Equity Swap Policy Towards Financial Performance of PT. XYZ. *ECONOMICA*, 8(2), 186–199. <https://doi.org/10.22202/economica.2020.v8.i2.3667>

- Rahmawijaya, E., Tarmizi, M. I., & Priharta, A. (n.d.). *KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH PROSES DEBT TO EQUITY SWAP PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2017-2023*.
- Restrukturisasi Merger & Akuisisi*. (2015). Mandar Maju. <https://books.google.co.id/books?id=mtXvzwEACAAJ>
- Riani, R., & Nugraha, A. A. (2020). Dampak Restrukturisasi Utang Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus Pada PT X). *Indonesian Accounting Literacy Journal*, 1(1), 66–75.
- Rudiana, D. A., & Lintang, V. (2018). Dampak Restrukturisasi Utang pada Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 6(3), 1–20.
- Sari, F. I. (2017). Restrukturisasi hutang dan kinerja keuangan dengan pendekatan analisis Diskriminan. *Jurnal Bisnis Dan Kewirausahaan*, 6(2).
- Simatupang, P. M. (2018). Analisis dampak restrukturisasi utang terhadap likuiditas dan profitabilitas perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 7(2), 87–94.
- Situmorang, D. D. , & S. M. (2020). Pengaruh restrukturisasi utang terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor transportasi. . *Jurnal Administrasi Bisnis*, 84(1), 28–35., 1.
- Sutrisno, H. (2009). Manajemen keuangan teori, konsep dan aplikasi. *Yogyakarta: Ekonosia*.
- Veganzones, D., & Severin, E. (2021). Corporate failure prediction models in the twenty-first century: a review. *European Business Review*, 33(2), 204–226.
- Yuliani, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(2), 111–122.