

**PENGARUH RESTRUKTURISASI PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA  
KEUANGAN PERUSAHAAN  
(STUDI PADA PERUSAHAAN BUMN YANG TERDAFTAR PADA  
PERATURAN PEMBENTUKAN BUMN PRIORITAS TAHUN 2021)**

**(Skripsi)**

**Oleh**

**KARINA NATHANIA**

**NPM 19151031023**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**

**UNIVERSITAS LAMPUNG**

**BANDAR LAMPUNG**

**2023**

**ABSTRACT**

**THE EFFECT OF CORPORATE RESTRUCTURING ON COMPANY FINANCIAL PERFORMANCE (STUDY OF BUMN COMPANIES REGISTERED ON BUMN PRIORITY FORMATION REGULATION 2021)**

**By**

**KARINA NATHANIA**

*This study aims to empirically examine the effect of corporate restructuring on corporate financial performance. This analysis uses independent variables, namely Debt Restructuring, Divestments, Acquisitions, BOPO and Layoffs. The dependent variable is the company's financial performance as measured by ROE. The sample for this research is BUMN companies that are listed on the BUMN priority list in 2021. The sample for this research is 11 companies selected by the purposive sampling method. The statistical method uses Multiple Linear Regression Analysis. The results of this study conclude that Debt Restructuring as measured through DER and BOPO has a negative effect on DER, divestment has a positive effect on DER, while Acquisitions and layoffs have no effect on DER company*

**Keyword** : Corporate restructuring, financial performance, debt restructuring, divestment, acquisitions, BOPO, layoffs, BUMN.

## ABSTRAK

### PENGARUH RESTRUKTURISASI PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN (STUDI PADA PERUSAHAAN BUMN YANG TERDAFTAR PADA PERATURAN PEMBENTUKAN BUMN PRIORITAS 2021)

Oleh

**KARINA NATHANIA**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh restrukturisasi perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Analisis ini menggunakan variabel independen yaitu Restrukturisasi Hutang, *Divestasi*, *Akuisisi*, BOPO dan PHK. Variabel dependen adalah kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan ROE. Sampel penelitian ini adalah perusahaan BUMN yang masuk daftar prioritas BUMN tahun 2021. Sampel penelitian ini adalah 11 perusahaan yang dipilih dengan metode purposive sampling. Metode statistik menggunakan Analisis Regresi Linear Berganda. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa Restrukturisasi Utang yang diukur melalui DER dan BOPO berpengaruh negatif terhadap DER, divestasi berpengaruh positif terhadap DER, sedangkan Akuisisi dan PHK tidak berpengaruh terhadap DER perusahaan.

**Kata Kunci :** Restrukturisasi perusahaan, kinerja keuangan, restrukturisasi hutang, *divestasi*, *akuisisi*, BOPO, PHK, BUMN.

**PENGARUH RESTRUKTURISASI PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA  
KEUANGAN PERUSAHAAN  
(STUDI PADA PERUSAHAAN BUMN YANG TERDAFTAR PADA  
PERATURAN PEMBENTUKAN BUMN PRIORITAS TAHUN 2021)**

**Oleh  
KARINA NATHANIA**

**Skripsi  
Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar  
SARJANA AKUNTANSI**

**Pada  
Jurusan Akuntansi  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS LAMPUNG  
BANDARLAMPUNG  
2023**

Judul Skripsi : **PENGARUH RESTRUKTURISASI PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN (STUDI PADA PERUSAHAAN BUMN YANG TERDAFTAR PADA PERATURAN PEMBENTUKAN BUMN PRIORITAS TAHUN 2021)**

Nama Mahasiswa : **Karina Nathania**

Nomor Pokok Mahasiswa : **1951031023**

Program Studi : **S1 Akuntansi**

Fakultas : **Ekonomi dan Bisnis**



**MENYETUJUI**

1. **Komisi Pembimbing**

**Dr. Fajar Gustiawaty Dewi, S.E., M.Si., Ak., CA.**  
NIP. 19710802 199512 2001

2. **Ketua Jurusan Akuntansi**

**Dr. Reni Oktavia, S.E., M.Si., Akt.**  
NIP. 19751026 200212 2 002



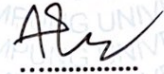
**MENGESAHKAN**

1. Tim Penguji

Ketua : **Dr. Fajar Gustiawaty Dewi, S.E., M.Si., Ak., CA**



Penguji Utama : **Dr. Liza Alvia, S.E., M.Sc., Ak., CA**



Penguji Kedua : **Dewi Sukmasari, S.E., M.S.A., Ak., CA.**



2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



**Prof. Dr. Nairobi, SE., M.Si.**  
NIP. 19660621 199003 1 003

Tanggal Lulus Ujian Skripsi: **28 Juli 2023**

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertandatangan dibawah ini:

**Nama : Karina Nathania**

**NPM : 1951031023**

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi saya yang berjudul “Pengaruh Restrukturisasi Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Bumn Yang Terdaftar Pada Peraturan Pembentukan Bumn Prioritas : Tahun 2021)” adalah benar hasil karya saya sendiri. Dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian penulisan, pemikiran, dan pendapat penulis lain yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya. Apabila ditemukan dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan saya tidak benar, maka saya siap menerima sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Bandar Lampung, 9 Agustus 2023

Penulis



**Karina Nathania**

**NPM. 1951031023**

## RIWAYAT HIDUP



Penulis Nama lengkap penulis adalah Karina Nathania. Penulis dilahirkan pada tanggal 7 April 2002 di Bandar Lampung. Penulis merupakan anak kedua dari dua bersaudara, dari pasangan Bapak Suherman dan Ibu Meifi Indrayani. Penulis memulai pendidikannya pada tahun 2006 di Taman Kanak-kanak Lazuardi Haura GIS Bandar Lampung kemudian melanjutkan sekolah di SD DI Lazuardi Haura GIS Bandar Lampung diselesaikan pada tahun 2013, SMPN 2 Bandar Lampung diselesaikan pada tahun 2016, dan SMAN 2 Bandar Lampung diselesaikan pada tahun 2019. Pada tahun 2019, penulis terdaftar sebagai mahasiswa Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung melalui jalur Seleksi Mandiri Masuk PTN-Barat (SMMPTN Barat). Selama menempuh pendidikan sebagai mahasiswa, penulis aktif pada beberapa organisasi diantaranya, Kelompok Studi Pasar Modal (KSPM) sebagai Staff Kabiro Humas pada tahun 2021, dan Badan Eksekutif Mahasiswa (BEM) FEB UNILA sebagai Kepala Dinas 2 pada tahun 2022. Selain itu, Penulis merupakan peserta MBKM periode I di Citiasia. Penulis juga merupakan peserta program magang Bank Indonesia periode Oktober tahun 2022 dan peserta program magang Kementerian Keuangan 2022 di DJBC SUMBAGBAR periode Januari tahun 2023.



## **PERSEMBAHAN**

*Alhamdulillahirabbilamin*

Puji syukur Puji syukur kehadiran Allah SWT atas berkat rahmat dan hidayah-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan tepat waktu. Shalawat serta salam selalu tercurahkan kepada Nabi Muhammad Shallallahu ‘alaihi wasallam.

**Dengan segala kerendahan hati, kupersembahkan skripsi ini untuk:**

**Orang Tuaku tercinta, Ibu Meifi Indrayani**

Terimakasih selalu meyakinkanku dalam situasi tersulit sekalipun. Selalu memberikan limpahan kasih sayang, doa yang tiada henti, perjuangan serta pengorbanan yang luar biasa untuk kelancaran dan keberhasilan atas semua hal yang aku lalui. Meski tidak sebanding, besar harapan semoga ini dapat membuat Mama bahagia dan bangga dengan diriku. Semoga kelak suatu saat dapat membalas semua budi baik.

**Kakakku tersayang, M. Aqshal Edria**

Terima kasih telah memberikan dukungan, nasihat, doa serta motivasi semangat dalam proses mencapai impianku.

**Seluruh keluarga, sahabat, dan teman-temanku**

Terima kasih atas dukungan, nasihat, dan motivasi tiada henti dalam susah maupun senang.

**Almamaterku tercinta, Universitas Lampung**

## **MOTTO**

*“Indeed, what is with Allah is best for you, if only you could know.”*

**16:95 Qur’an**

*“Verily, with every difficulty there is relief.”*

**94:6 Qur’an**

*“When everything seems to be going against you, remember that the airplane takes off against the wind, not with it.”*

**Henry Ford**

*“If you’re happy doing what you're doing what you're doing, then nobody can tell you you're not successful.”*

**Harry Styles**

## SANWACANA

Bismillahirrohmaanirrahiim,

*Alhamdulillahirobbil'alamin*, Puji syukur penulis ucapkan atas kehadiran Allah SWT Yang Maha Pengasih dan Maha Penyayang yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“PENGARUH RESTRUKTURISASI PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN (STUDI PADA PERUSAHAAN BUMN YANG TERDAFTAR PADA PERATURAN PEMBENTUKAN BUMN PRIORITAS TAHUN 2021)”** sebagai syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

Pada kesempatan ini dengan ketulusan hati penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. Reni Oktavia, S.E., M.Si., Akt. selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Ibu Dr. Liza Alvia, S.E., M.Sc., Ak., CA. selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
4. Ibu Dr. Fajar Gustiawaty, S.E., M.Si. selaku Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktu untuk membimbing dengan penuh kesabaran, memberikan perhatian, dukungan, motivasi, semangat dan sumbangan pemikiran kepada penulis demi terselesaikannya skripsi ini.
5. Ibu Dr. Liza Alvia, S.E., M.Sc., Ak., CA. selaku dosen pembahas I;

6. Ibu Dewi Sukmasari, S.E., M.S.A., Ak., CA. selaku dosen pembahas II;
7. Ibu Yunia Amelia, S.E., M.Sc., Ak., CA., ACPA. selaku Pembimbing Akademik yang telah membimbing, memberikan nasihat, motivasi dan semangat selama menjadi mahasiswa Manajemen Akuntansi Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
8. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan ilmu dan pelajaran yang bermanfaat selama masa perkuliahan.
9. Mama tercinta, Terimakasih atas kasih sayang, dukungan dan pengorbanan yang diberikan, serta doa yang tiada henti untuk kebaikan dan kesuksesan anak- anaknya.
10. Kakak ku, Terimakasih atas dukungan dan motivasi untuk terus berusaha dan tidak mudah putus asa.
11. (almh) Nadyra Salsabilla dan Adinda Rania R. Barusman Terimakasih telah menjadi sahabat terbaikku.
12. Orang - orang terdekat, Ratu Sarah Aisyah dan Talitha Nahda Terimakasih sudah selalu ada untuk memberikan semangat dan mendengarkan keluh kesah selama penulisan skripsi ini.
13. Iqbal Bagus dan Jeffry Verian Terimakasih atas dukungan dan kebersamaannya.
14. Untuk Berlima, Annisa Helfie, Nurul Alya Salsabilla, Annisa Gustiara, Annisa Ramadhanti Terima kasih sudah menjadi teman seperjuangan di Akuntansi ini, semua manis pahit dunia perkuliahan yang kita lewati bersama. Semoga keakraban ini akan terus berlanjut sampai kapanpun.



15. Teman - teman seperjuangan semasa Kuliah, Ruri, Alkindi, Dina, Ajie  
Terimakasih atas bantuan selama masa perkuliahan dan perjuangan bersama  
hingga kita sampai dititik ini.
16. Sahabat-sahabatku, Flaffly Lovely, Athaya Calista, Diandra Shaffa, Sofia  
Kaylila Terimakasih atas dukungan dan kebersamaannya.
17. Untuk GIRLZIE, HIMAYO, IPB, BYUR dan GENG AIR Terimakasih atas  
dukungan dan kebersamaannya.
18. Keluarga besar BEM FEB UNILA Kabinet Niskala dan Kabinet Divija  
Terimakasih atas kepercayaan, waktu, dan kesempatan yang sudah diberikan  
sehingga saya dapat mengembangkan diri selama menjadi mahasiswa.  
Terimakasih atas kebersamaannya.
19. Seluruh teman-teman Akuntansi 2019 yang tidak dapat disebutkan satu-  
persatu. Terimakasih atas bantuan dan kerjasamanya selama ini.
20. Seluruh staff Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Terimakasih atas  
bantuan dan arahan selama penulis menjalani masa perkuliahan.
21. Semua pihak yang telah membantu dan memberikan kontribusi dalam  
penulisan skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu-persatu. Terimakasih  
banyak.
22. Terimakasih Almamater tercinta, Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan  
Bisnis Universitas Lampung.
23. Untuk Muhammad Evando Yulianto, terima kasih selalu menemani dan  
menjadi penyemangat penulis pada hari yang tidak mudah selama proses  
pengerjaan skripsi. Terima kasih telah menjadi pendengar yang baik, penenang

yang handal dan penghibur yang menyenangkan. Terima kasih sudah hadir dan menjadi bagian dari perjalanan ini.

Akhir kata, penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, akan tetapi penulis berharap semoga skripsi ini dapat berguna dan bermanfaat bagi kita semua. Semoga segala bantuan, dukungan, bimbingan dan doa yang diberikan kepada penulis mendapat balasan dari Allah SWT. Aamiin.

Bandar Lampung, 9 Agustus 2023

Penulis

**Karina Nathania**

## DAFTAR ISI

	<b>Halaman</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>v</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>viii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>ix</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	7
1.3 Tujuan Penelitian .....	7
1.4 Manfaat Penelitian .....	8
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....</b>	<b>10</b>
2.1 Landasan Teori.....	10
2.1.1 Teori Stakeholder .....	10
2.1.2 Restrukturisasi Perusahaan.....	11
2.1.2.1 Jenis Restrukturisasi.....	12
2.1.3 Kinerja Keuangan Perusahaan.....	14
2.1.4 <i>Return On Equity</i> .....	14
2.1.5 Badan Usaha Miliki Negara (BUMN).....	15
2.2 Penelitian Terdahulu .....	<b>17</b>
2.3 Pengembangan Hipotesis .....	20
2.3.1 Pengaruh <i>Debt To Equity Ratio</i> Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan BUMN .....	20
2.3.2 Pengaruh <i>Divestasi</i> Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan BUMN.....	21
2.3.3 Pengaruh Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan BUMN .....	22
2.3.4 Pengaruh Beban Operasional Terhadap Pendapatan Operasional Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan BUMN.....	23
2.3.5 Pengaruh PHK Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan BUMN.....	24
2.4 Kerangka Berfikir .....	25
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>27</b>
3.1 Populasi dan Sampel Penelitian .....	27
3.2 Jenis dan Sumber Data.....	28
3.3 Metode Pengumpulan Data.....	28
3.4 Definisi dan Pengukuran Variabel .....	28

3.4.1 Variabel Independen.....	28
3.4.1.1 Restrukturisasi Hutang.....	28
3.4.1.2	
Divestasi.....	129
3.4.1.3 Akuisisi.....	29
3.4.1.4 Biaya Operasional Pendapatan Operasional (BOPO).....	29
3.4.1.5 Pemutus Hubungan Kerja (PHK).....	30
3.4.2 Variabel Dependen.....	30
3.4.2.1 Kinerja Keuangan Perusahaan.....	12
3.5 Teknik Analisis Data.....	31
3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	31
3.6 Uji Asumsi Klasik.....	31
3.6.1 Uji Normalitas.....	31
3.6.2 Uji Multikolinearitas.....	31
3.6.3 Uji Heteroskedastisitas.....	32
3.7 Analisis Regresi Linier Berganda.....	32
3.8 Uji Hipotesis.....	32
3.8.1 Uji F (Kelayakan Model).....	32
3.8.2 Uji t (Uji Parsial).....	33
3.9 Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	33
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>34</b>
4.1 Hasil Penelitian.....	34
4.1.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	34
4.1.2 Uji Asumsi Klasik.....	36
4.1.2.1 Uji Normalitas.....	36
4.1.2.2 Uji Multikolinearitas.....	37
4.1.2.3 Uji Heteroskedastisitas.....	37
4.1.3 Analisis Regresi Linier Berganda.....	38
4.1.4 Uji Hipotesis.....	40



4.1.5 Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	42
4.3 Pembahasan.....	42
4.3.1 Pengaruh <i>Debt To Equity</i> Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan BUMN .....	42
4.3.2 Pengaruh <i>Divestasi</i> Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan BUMN.....	43
4.3.3 Pengaruh Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan BUMN .....	44
4.3.4 Pengaruh BOPO Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan BUMN.....	46
4.3.5 Pengaruh PHK Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan BUMN .....	47
<b>BAB V KESIMPULAN, KETERBATASAN PENELITIAN DAN SARAN .....</b>	<b>49</b>
5.1 Kesimpulan .....	429
5.2 Keterbatasan Penelitian.....	50
5.3 Saran .....	50

## **DAFTAR PUSTAKA**

## **LAMPIRAN**

**DAFTAR TABEL**

	<b>Halaman</b>
Tabel 1.1 Daftar Perusahaan BUMN Yang Terdaftar di Prioritas BUMN 2021 ....	4
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu .....	20
Tabel 3.1 Hasil <i>Purposive Sampling</i> .....	30
Tabel 3.2 Daftar Perusahaan BUMN Yang Terdaftar di Prioritas BUMN 2021 ..	31
Tabel 4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif Perusahaan BUMN .....	34
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas <i>Kolmogrov Smirnov</i> .....	36
Tabel 4.3 Uji Multikolinieritas .....	34
Tabel 4.4 Uji Heterokedastisitas .....	35
Tabel 4.5 Analisis Regresi Linier Berganda .....	35
Tabel 4.6 Uji Hipotesis (Uji F) .....	37

**DAFTAR GAMBAR**

	<b>Halaman</b>
Gambar 2.1 Kerangka Berfikir.....	28

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Kinerja keuangan merupakan bentuk gambaran yang mencerminkan hasil ekonomi yang mampu diperoleh perusahaan pada saat waktu tertentu yang dilalui dari berbagai aktivitas perusahaan. Aktivitas yang dilakukan akan dirangkum dan dicatat untuk menjadi sebuah laporan yang dapat diaplikasikan dalam bentuk media untuk menginformasikan keadaan dan posisi perusahaan kepada pihak yang memiliki kepentingan, terutama pihak prioritas, kreditur, investor, dan manajemen perusahaan itu sendiri. (Aminatuzzahra, 2010).

Kaitan yang cukup erat dengan penilaian mengenai sehat atau tidak sehatnya suatu perusahaan ditunjukkan dari bentuk kinerja keuangan perusahaan. (Marfuah, 2017). Jika kinerja perusahaan menggapai nilai yang tinggi, hal tersebut dapat menarik calon investor untuk dapat berinvestasi pada perusahaan, sedangkan jika kinerja perusahaan menyusut maka, hal tersebut akan menyebabkan penyusutan minat investasi terhadap perusahaan. (Harningsih et al., 2019).

Penurunan kinerja pada perusahaan bisa terjadi akibat beberapa faktor salahsatunya kondisi perekonomian global, apabila kegiatan perekonomian global tidak berjalan efektif dan efisien maka akan mengganggu kegiatan operasional perusahaan sehingga berdampak kepada kinerja perusahaan itu sendiri. Salah satu cara perusahaan untuk mengatasi hal tersebut adalah dengan melakukan restrukturisasi, untuk menjaga kestabilan serta menjaga keberlangsungan perusahaan tersebut (As'ari et al., 2019)



Dikemukakan oleh (Norley *et al*, 2012) dalam (As'ari *et al.*, 2019) restrukturisasi merupakan tindakan yang bertujuan untuk menata ulang struktur, kepemilikan, operasional atau struktur lain dari perusahaan yang berfungsi untuk membuat perusahaan lebih menguntungkan dan lebih optimal sesuai dengan efektifitas dan efisiensi kebutuhan perusahaan. Restrukturisasi perusahaan dapat dilakukan dalam waktu yang fleksibel dan berulang, untuk dapat mengoptimalkan kinerja perusahaan sehingga dapat bersaing dan tumbuh berkembang.

Pada saat keadaan normal, dapat dilakukannya pembenahan dan perbaikan bagi perusahaan agar dapat bersaing secara unggul, atau paling tidak dapat tetap bertahan. Menurut (Dziobek dan Pazarbasioglu, 1997), restrukturisasi keuangan adalah solusi untuk meningkatkan kinerja secara keseluruhan untuk perusahaan, termasuk kemampuan membayar dan keuntungan kapasitas, meningkatkan kemampuan efisiensi, dan memperoleh kepercayaan publik.

Saat ini sedang hangat isu peraturan yang dikeluarkan oleh Kementrian Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang dipimpin oleh Menteri Erick Tohir aturan tersebut mengenai tujuan penggunaan dan penyertaan modal negara (PMN) kepada BUMN. Pada tanggal 1 Maret 2021 diresmikannya Peraturan Menteri BUMN Nomor PER-1/MBU/03/2021 Tentang Pedoman Pengusulan, Pelaporan, Pemantauan, dan Perubahan Penggunaan Tambahan Penyertaan Modal Negara Kepada Badan Usaha Milik Negara dan Perseroan Terbatas. Peraturan Menteri BUMN Nomor PER-1/MBU/03/2021 berisi tentang pembuatan prioritas perusahaan BUMN tahun 2021 diantaranya terdiri dari 11 perusahaan BUMN (Firzada, 2020) diantaranya sebagai berikut:

Tabel 1.1 Daftar Perusahaan BUMN Yang Terdaftar di Prioritas BUMN 2021

No.	Nama Perusahaan
1.	PT. PLN (Persero)
2.	PT. Hutama Karya
3.	Perum Bulog
4.	PT. Garuda Indonesia Airlines
5.	PT. Kereta Api Indonesia
6.	PT. Perkebunan Nusantara
7.	PT. Bahana Pembinaan Usaha Indonesia
8.	PT. Krakatau Steel
9.	Perumnas
10.	PT. Pertamina
11.	PT. Pengembangan Pariwisata Indonesia

Sumber: [www.djkn.kemenkeu.go.id](http://www.djkn.kemenkeu.go.id), (2022)

Perusahaan-perusahaan tersebut merupakan badan usaha yang dimiliki oleh pemerintah, BUMN diharapkan dapat memberikan kontribusi kepada negara yang dapat berperan sebagai *agent of value creator* dan *agent of development*. BUMN sebagai *agent of value creator*, diharapkan dapat memberikan kontribusi berupa keuntungan kepada negara. Dan BUMN diharapkan dapat memberikan kontribusi pembangunan nasional termasuk didalamnya berupa pemulihan ekonomi pada saat terjadinya pandemi *Covid-19* dengan BUMN sebagai *agent of development*. Besar harapan pemerintah, agar hal tersebut dapat tercapai, maka pemerintah melakukan Penyertaan Modal Negara (PMN) sebesar Rp 219 triliun (2005-2019) yang dapat dialokasikan untuk peningkatan kinerja BUMN, restrukturisasi perusahaan BUMN dan pendirian BUMN yang baru.

Terdapat dua aturan didalam Penyertaan Modal Negara tersebut yaitu, aturan tersebut berupa bantuan dipergunakan untuk keperluan struktur permodalan dan untuk meningkatkan kapasitas BUMN. Kementerian BUMN merumuskan hal yang krusial dalam Permen yang dimaksud, yaitu terkait perusahaan dan pengawasan, dimasukkan juga didalamnya konsekuensi sanksi jika terjadinya pelanggaran. Hal ini dilakukan demi terciptanya akuntabilitas, transparansi, maupun efektivitas penggunaan PMN. Ditegaskan bahwa PMN hanya diberikan terkait penugasan,

restrukturisasi dan aksi korporasi yang dimuat pada peraturan tersebut. Setiap aktivitas maupun proses dalam penyaluran alokasi dana tersebut akan diawasi oleh Menteri BUMN yang didelegasikan kepada Wakil Menteri.

Berdasarkan pasal 2 ayat 2 Permen BUMN tersebut ditegaskan dengan tiga syarat peningkatan perbaikan permodalan BUMN yakni jika BUMN memenuhi penugasan dari pemerintah, menunaikan restrukturisasi dalam rangka penyelamatan BUMN, dan melaksanakan pengembangan usaha BUMN. Dalam menjabarkan tugas tersebut, BUMN mesti memperoleh persetujuan dari Menteri BUMN. Perihal hal ini juga, menyangkut kebutuhan pendanaan proyek penugasan apabila proyek yang dilakukan secara *multi years* dan daya tampung pendanaannya hingga pemenuhan dana yang diperoleh dari PMN.

Pengusulan yang dilakukan Menteri Teknis, alias kementerian yang meneruskan penugasan kepada BUMN, tambahan PMN untuk kebutuhan penugasan ini nantinya diberikan kepada Menteri Keuangan. Pembagian PMN yang dipergunakan untuk restrukturisasi dan pengembangan usaha, PMN dapat diajukan oleh direksi BUMN yang memiliki sangkut paut kepada menteri BUMN, kemudian Menteri BUMN mengajukan kepada Menteri Keuangan. Namun demikian, harus mendapatkan persetujuan terlebih dahulu dari komisaris atau dewan pengawasan perusahaan, sebelum direksi perusahaan mengajukan PMN. Dalam hal pengawasannya, BUMN harus memberikan laporan penggunaan atau pengalokasian dana PMN jika telah menerima penambahan modal kepada pemegang saham pada setiap akhir tahun buku hingga dana tersebut telah habis dikonsumsi.

Wakil Menteri BUMN akan melakukan pengawasan dana PMN yang memegang masing-masing portofolio BUMN, termasuk didalamnya melakukan peninjauan lapangan. Dijelaskan dalam kebijakan bahwa dana PMN dapat dilakukan pengalihan apabila manajemen BUMN

menguraikan usulan yang disertai dengan kajian dan sebelumnya telah mendapatkan persetujuan dari komisaris perusahaan. Namun, pengajuan ini tidak selalu serta merta diterima oleh menteri.

Proses penyaluran dana PMN akan disalurkan secara tunai harus masuk ke rekening khusus dengan besaran bunga penempatan sesuai dengan suku bunga yang berlaku pada di setiap masing-masing bank. Bunga tersebut tidak boleh dimasukkan sebagai perhitungan pemberian tantiem kepada karyawan dan manajemen perusahaan meskipun akan tetap masuk dalam akun pendapatan. Direksi BUMN menegaskan aturan ini harus dipatuhi, karena hal ini merupakan bagian dari *key performance index* (KPI). Jika peraturan tersebut dilanggar, dan tidak dilaksanakan sesuai aturan yang telah ditentukan, maka akan diberikan sanksi yang berlaku oleh Menteri BUMN, berupa penundaan tantiem hingga pemberhentian.

Mekanisme yang dijabarkan dapat memberikan kemudahan kepada seluruh *stakeholders*, baik kementerian atau lembaga, BUMN, maupun *stakeholders* lainnya, seperti pemeriksa, untuk dapat memahami urgensi PMN dikaitkan dengan strategi bisnis BUMN. Dengan demikian, proses PMN akan menjadi transparan dan dapat dipertanggungjawabkan.

Peraturan tersebut dilakukan agar dapat mempercepat pergerakan perekonomian akibat adanya wabah pandemi *Covid-19* dimana peraturan ini bertujuan agar BUMN dapat memberikan kontribusi yang besar dalam pemulihan perekonomian dengan tidak melakukan proses secara tertutup dengan mengedepankan akuntabilitas dan transparansi. Hal ini sangat memberikan dampak positif bagi para *stakeholder*, dengan adanya akuntabilitas dan transparansi mampu menarik perhatian para investor untuk melakukan penanaman modal terhadap saham BUMN.

Gambaran restrukturisasi secara umum, adalah dengan bentuk kepemilikan, campuran bisnis, aset, mencampur dan aliansi dengan makna



dan tujuan untuk dapat mengoptimalkan kekayaan pemegang saham dan memaksimalkan *value* perusahaan, (Sulaiman, 2012). Menurut (Lai & Sudarsanam, 2007) dan (Eichner, 2010) terdapat 4 jenis restrukturisasi yaitu restrukturisasi operasional, keuangan, manajerial dan portofolio.

Restrukturisasi memiliki 4 jenis yaitu antara lain restrukturisasi keuangan dimana terdapat berbagai kategori tindakan sebagai bentuk restrukturisasi keuangan adalah restrukturisasi hutang, dan penerbitan saham baru (*rights issue*).

Selanjutnya, bentuk restrukturisasi perusahaan lain yaitu restrukturisasi manajerial seperti penggantian CEO, reorganisasi internal, perubahan kontrol. Restrukturisasi portofolio, dengan bentuk kegiatan antara lain meliputi *spin-off*, *sell asset*, akuisisi, *divestasi*. Dan restrukturisasi operasional dengan bentuk kegiatan BOPO dan PHK.

Adanya restrukturisasi yang ditetapkan dalam peraturan menteri BUMN, maka diharapkan akan terjadinya perubahan terhadap peningkatan kinerja keuangan BUMN. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan *stakeholder* dan dapat meningkatkan permodalan BUMN, semakin banyak investor yang melakukan penanaman modal, maka perusahaan akan meningkat dan mampu menghasilkan laba dan mencapai tujuannya. Hal tersebut dapat menjadi penilaian para *stakeholder* dimana BUMN dapat menunjukkan kinerja yang optimal dengan mampu memberikan laba yang maksimal sehingga dapat meningkatkan kapasitas BUMN.

Penelitian ini mengembangkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (As'ari et al., 2019) dengan judul pengaruh restrukturisasi perusahaan terhadap kinerja perusahaan. Perbedaan dari penelitian sebelumnya terdapat pada objek penelitian yang diambil, pada penelitian sebelumnya, objek penelitian dilakukan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2016, sedangkan pada penelitian ini

menggunakan objek perusahaan BUMN. Perbedaan yang kedua adalah dari periode waktu penelitian, pada penelitian sebelumnya menggunakan periode tahun 2010 sampai tahun 2016, sementara dalam penelitian ini menggunakan periode terbaru yaitu dari tahun 2021 sampai tahun 2022, pada tahun 2021 ditetapkannya peraturan BUMN Nomor PER-1/MBU/03/2021 peraturan tersebut mengharuskan BUMN untuk melakukan restrukturisasi untuk memberikan akuntabilitas serta transparansi kepada pihak *stakeholder* dengan tujuan untuk meningkatkan permodalan BUMN demi memperbaiki kinerja BUMN akibat dampak *Covid-19*.

Berdasarkan hal tersebut di atas, maka peneliti tertarik untuk memilih judul “Pengaruh Restrukturisasi Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Pada Peraturan Pembentukan BUMN Prioritas Tahun 2021)”.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat pengaruh restrukturisasi hutang terhadap kinerja keuangan perusahaan BUMN?
2. Apakah terdapat pengaruh *divestasi* terhadap kinerja keuangan perusahaan BUMN?
3. Apakah terdapat pengaruh akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan BUMN?
4. Apakah terdapat pengaruh BOPO terhadap kinerja keuangan perusahaan BUMN?
5. Apakah terdapat pengaruh PHK terhadap kinerja keuangan perusahaan BUMN?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini:

1. Untuk menganalisis apakah terdapat pengaruh restrukturisasi hutang terhadap kinerja keuangan perusahaan BUMN.
2. Untuk menganalisis apakah terdapat pengaruh *divestasi* terhadap kinerja keuangan perusahaan BUMN.
3. Untuk menganalisis apakah terdapat pengaruh akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan BUMN.
4. Untuk menganalisis apakah terdapat pengaruh BOPO terhadap kinerja keuangan perusahaan BUMN.
5. Untuk menganalisis apakah terdapat pengaruh PHK terhadap kinerja keuangan perusahaan BUMN.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Berdasarkan tujuan penelitian yang telah di uraikan sebelumnya, maka manfaat yang akan diperoleh dari kegiatan penelitian ini sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis.

Sebagai referensi ilmu pengetahuan tentang apakah terdapat pengaruh restrukturisasi yang diukur menggunakan restrukturisasi keuangan, portofolio, operasional dan manajerial terhadap kinerja keuangan perusahaan BUMN.

2. Manfaat Empiris

- a) Hasil penelitian ini diharapkan dapat memperkuat penelitian-penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan pengaruh restrukturisasi keuangan perusahaan yang diukur menggunakan restrukturisasi keuangan, portofolio, operasional dan manajerial terhadap kinerja keuangan perusahaan BUMN.
- b) Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan tambahan referensi bagi penelitian selanjutnya untuk pengembangan teori mengenai pengaruh restrukturisasi keuangan yang diukur menggunakan restrukturisasi keuangan, portofolio, operasional dan manajerial perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan BUMN.

### 3. Manfaat Praktis

#### a) Bagi BUMN

Dengan adanya penelitian ini dapat membantu BUMN dalam menentukan restrukturisasi yang akan digunakan untuk meningkatkan pendapatan BUMN.

#### b) Bagi Akademisi

Dengan adanya penelitian ini dapat menambah wawasan mahasiswa serta menjadi referensi bahan penelitian selanjutnya.

#### c) Bagi Peneliti

Penelitian ini ditujukan agar dapat menyampaikan pengetahuan serta wawasan baru untuk mampu menerapkan teori yang didapat di perkuliahan dengan kenyataan yang sebenarnya.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 Teori Stakeholder**

Merujuk penelitian yang dilakukan oleh (Budimanta, 2008) *Stakeholder* adalah pihak internal dan eksternal yang mempunyai hubungan positif dan bersifat memberikan pengaruh atau dapat dipengaruhi, yang bersifat langsung ataupun tidak oleh macam-macam keputusan, kebijakan, maupun operasi perusahaan. Pada teorinya, perusahaan harus bisa memberikan nilai kebermanfaatannya bagi *stakeholder* dan bukan perusahaan yang entitasnya hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri. *Stakeholder* dapat memberikan dukungan dan pengaruh kepada keberadaan perusahaan. (Ghozali, 2007).

*Stakeholder theory* menyatakan bahwa *stakeholder* memiliki hak untuk dapat memperoleh informasi mengenai kegiatan perusahaan dalam memengaruhi pengambilan keputusan. Para *stakeholder* juga memiliki hak untuk tidak menjadikan informasi tersebut dan tidak bermain peran secara langsung dalam perusahaan serta memaparkan bahwa konsep *stakeholder* dikembangkan menjadi tiga macam model, yaitu dalam model perencanaan perusahaan, kebijakan bisnis dan CSR (Roberts, 1992).

Pada penelitian ini digunakannya teori *stakeholder* karena adanya restrukturisasi yang terjadi pada perusahaan sehingga mampu mempengaruhi kinerja perusahaan maka *stakeholder* memiliki hak untuk mengetahui akan proses tersebut sehingga dari informasi penerapan restrukturisasi para *stakeholder* dapat mengambil keputusan untuk perusahaan.

### **2.1.2 Restrukturisasi Perusahaan**

Secara umum, restrukturisasi adalah sebagai transformasi kepunyaan, campuran bisnis, aset, menggabungkan dan aliansi yang bermaksud untuk maksimalisasi kekayaan pemegang saham dan mengoptimalkan nilai perusahaan, (Sulaiman., 2012). (Norley et al, 2012) mendefinisikan restrukturisasi sebagai perubahan untuk membenahi struktur hukum, kepemilikan, operasional ataupun struktur lain dari perusahaan yang bertujuan menghasilkan keuntungan yang optimal

Menurut (Tarigan, 2017) menyatakan bahwa restruktursasi merupakan aktivitas dan perilaku yang dapat digunakan perusahaan dengan menata ulang struktur perusahaan dengan perbaikan agar menghasilkan dampak signifikan terhadap kinerja dalam perusahaan. Pada saat perusahaan membutuhkan perbaikan didalam operasional perusahaan dapat dilakukannya restrukturisasi perusahaan yang bertujuan agar dapat menumbuhkembangkan dan meningkatkan persaingan dalam mempertahankan eksistensi. Restrukturisasi membutuhkan strategi dengan menciptakan tim manajemen yang berwawasan atau memiliki pengetahuan yang mumpuni untuk dapat membaca peluang atau menganalisis kinerja perusahaan dimasa depan.

Restrukturisasi dilakukan dimana tujuannya untuk memperbaiki dan memaksimalkan kinerja perusahaan, dimana restrukturisasi sendiri mencakup kegiatan keuangan, manajerial, dan operasional perusahaan. Dimana semakin baik perubahan yang dilakukan dan dapat memaksimalkan seluruh kegiatan tersebut maka akan dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Pembaharuan dilakukan secara berkala, untuk meningkatkan kinerja perusahaan, dan unggul dalam persaingan atau setidaknya dapat bertahan. Strategi yang dapat dilakukan untuk melakukan pembaharuan dan memaksimalkan kinerja perusahaan yaitu dapat dilakukannya restrukturisasi.

### 2.1.2.1 Jenis Restrukturisasi

Menurut (Lai & Sudarsanam, 2007) dan (Eichner, 2010) mengklasifikasikan beragam restrukturisasi operasional, keuangan, manajerial dan portofolio. Pembahasan mengenai jenis-jenis restrukturisasi akan diuraikan sebagai berikut:

#### 1. Restrukturisasi Keuangan

Restrukturisasi keuangan adalah sebuah solusi untuk menaikkan kinerja secara menyeluruh, tergolong didalamnya ketanggahan membayar dan keuntungan kapasitas, meninggikan tingkat efisiensi dan memperoleh kepercayaan publik (Davoodi, 1997). Namun, (Osoro, 2014) mengatakan bahwa restrukturisasi keuangan berfokus pada kinerja keuangan dan sering terkait dengan hutang, dan struktur modal.

Restrukturisasi keuangan perusahaan sebenarnya tidak harus menunggu perusahaan menurun, namun dapat dilakukan setiap kali, agar perusahaan dapat bersaing dan tumbuh berkembang. Beberapa tindakan yang dapat dikategorikan sebagai bentuk restrukturisasi keuangan adalah restrukturisasi hutang, dan penerbitan saham baru (*rights issue*). Restrukturisasi hutang dapat diukur juga menggunakan rasio hutang yaitu *debt to equity ratio* (DER).

#### 2. Restrukturisasi Manajerial

Merupakan aktivitas menata ulang komponen manajemen, struktur organisasi, pembagian kerja, sistem operasional, dan lainnya yang memiliki relevansi dengan masalah manajerial dan organisasi. Restrukturisasi manajerial terdiri dari perubahan dalam eksekutif puncak manajemen perusahaan. Tindakan yang dapat diklasifikasikan sebagai wujud dari restrukturisasi manajerial yaitu penggantian CEO, reorganisasi internal maupun perubahan kontrol.

#### 2 Restrukturisasi Portofolio

Restrukturisasi portofolio adalah mengubah konfigurasi portofolio

dengan menjual aset atau jenis aset yang tidak diinginkan, dan menggantikan dengan aset pilihan (Sánchez-Riofrío et al., 2015). Beberapa bentuk restrukturisasi portofolio antara lain meliputi *spin-off*, *sell asset*, akuisisi, *divestasi*, penutupan lini bisnis dan pembukaan lini bisnis baru (Bowman et al., 1999).

Divestasi sebagai langkah dalam perubahan melalui kegiatan *sell-off* dimana periode penjualan sekuritas/efek dan komoditas secara intens yang dipicu oleh penurunan harga, kegiatan lainnya yaitu dapat dilakukan dengan *spin-off* atau merupakan tindakan atau perilaku hukum yang dilakukan oleh perusahaan berbentuk Perseroan Terbatas (PT) untuk memecahkan usaha secara parsial atau sebagian sehingga mengakibatkan sebagian aktiva dan *passiva* perusahaan tersebut beralih karena hukum kepada dua perseroan yang tidak diinginkan (Rosenfeld, 1984).

### 3 Restrukturisasi Operasional

Restrukturisasi Operasional merupakan identifikasi penyebab turunnya *performance* operasional dan perkembangan rencana strategi yang digunakan untuk mencapai pemulihan. Maksudnya, terfokus pada profitabilitas operasi. Tidak dikaitkan dengan struktur permodalan atau struktur pembiayaan perusahaan. Setiap individu dapat memahami bahwa efisiensi dan PHK merupakan bentuk dari restrukturisasi operasional. Beberapa macam restrukturisasi operasional antara lain PHK, BOPO, pemotongan biaya operasional, mengubah belanja modal, reorganisasi internal, perubahan kontrol, pengelolaan aset berisiko, pengelolaan daya saing.

Dalam penelitian ini menggunakan restrukturisasi keuangan yang diukur melalui restrukturisasi hutang. Restrukturisasi portofolio yang diukur melalui akuisisi dan divestasi. Serta restrukturisasi operasional yang diukur melalui rasio rentabilitas yang diukur menggunakan BOPO atau beban operasional terhadap pendapatan operasional, serta apakah adanya kegiatan PHK dalam perusahaan tersebut. Hal ini dilakukan karena dalam



peraturan BUMN Nomor PER-1/MBU/03/2021 salah satunya adalah melakukan restrukturisasi keuangan dengan memperkuat permodalan melalui penambahan modal baik berupa *fresh money* maupun non-kas, penyelesaian dan kemampuan pembayaran hutang. Serta melakukan restrukturisasi organisasi operasional dalam manajemen perusahaan.

### **2.1.3 Kinerja Keuangan Perusahaan**

(Mulyadi, 2007) Memaparkan kemampuan perusahaan secara menyeluruh dalam mencapai sasaran strategi yang telah diutus melalui inisiatif strategi pilihan merupakan bentuk dari kinerja perusahaan. Menurut (Fahmi, 2015), kinerja keuangan adalah suatu bentuk penguraian yang dilakukan untuk menggambarkan sejauh mana perusahaan melangsungkan kegiatan tersebut dengan mematuhi aturan pelaksanaan keuangan secara efektif dan efisien.

Skala kinerja keuangan dapat dimanfaatkan dengan memanfaatkan laporan keuangan sebagai fundamental melakukan pengukuran kinerja. Penaksiran tersebut dapat memanfaatkan sistem penilaian (skala/rating) yang memiliki relevansi. Skala kinerja dapat diartikan dengan membandingkan antara kriteria atau standar yang dikukuhkan dengan kinerja keuangan pada perusahaan. Didasarkan pada uraian tersebut serangkaian usaha yang dilangsungkan melalui pihak terkait hingga mampu mengukur level keberhasilan perusahaan untuk memperoleh laba. Penaksiran kinerja keuangan dapat dipindai dengan analisis rasio.

### **2.1.4 Return On Equity**

*Return On Equity* (ROE) merupakan rasio yang digunakan untuk menakar besarnya tingkat pengembalian modal sendiri yang diperoleh dari saham yang diinvestasikan ke perusahaan melalui besarnya pendapatan yang dihasilkan perusahaan (Fahmi, 2011). *Return on Equity* memperkirakan kelihaihan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tersedia bagi investor. Dapat dikatakan pula, ROE merupakan indikator suatu unit usaha untuk

mempergunakan modal perusahaan yang telah diinvestasikan dalam aktiva untuk memperoleh keuntungan. Semakin besar ROE, semakin baik pula kinerjanya dalam menghasilkan laba bersih setelah dikurangi pajak.

ROE dapat meringankan perusahaan yang telah melangsungkan praktik kegiatan akuntansi dengan efektif dan efisien dengan memaksimalkan modal menyeluruh, yang sensitif bagi setiap hal yang memiliki pengaruh keadaan keuangan perusahaan hingga dapat diketahui posisi perusahaan terhadap industri. Hal tersebut dapat menjadi salah satu langkah dalam perumusan strategi. Laba ditujukan sebagai pencapaian dalam usaha, termasuk juga usaha manufaktur.

Perolehan laba perusahaan dapat berbentuk kecukupan dalam memenuhi kewajiban pemegang saham, penilaian atas kinerja pimpinan dan meningkatkan daya tarik investor untuk menanamkan modal. Laba maksimal membangun perusahaan untuk menghimpun modal yang maksimal agar bank mendapatkan peluang dalam hal peminjaman secara luas. Jika rasio ini semakin tinggi maka akan semakin baik pula keuntungan yang didapatkan dari setiap investasi oleh pemegang saham. Tingkat pengembalian atau deviden yang semakin besar menjadikan hal tersebut sebagai daya tarik perusahaan yang dapat meningkatkan minat investor.

Alasan penggunaan ROE ini dikarenakan perusahaan BUMN sebagai pembangunan ekonomi memprioritaskan nilai profitabilitas suatu BUMN yang diprediksi dengan asset, yang sebagian besar dananya diperoleh dari masyarakat, dan oleh BUMN akan disalurkan kembali kepada masyarakat. Serta, BUMN memperoleh penyaluran PMN untuk memaksimalkan kinerja BUMN.

#### **2.1.5 Badan Usaha Milik Negara (BUMN)**

Merujuk pasal 1 ayat 1 dalam Surat Keputusan Menteri BUMN Nomor: KEP-100/MBU/2002, BUMN adalah Badan Usaha Milik Negara yang

berbentuk Perusahaan Perseroan (PERSERO) sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Pemerintah Nomor 12 Tahun 1998 dan Perusahaan Umum (PERUM) sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Pemerintah Nomor 13 Tahun 1998. Penilaian tingkat kesehatan BUMN berlaku bagi seluruh BUMN non jasa keuangan maupun BUMN jasa keuangan kecuali Persero Terbuka dan BUMN yang dibentuk Undang-Undang tersendiri.

BUMN non jasa keuangan adalah BUMN yang bergerak dibidang infrastruktur dan non infrastruktur sebagaimana pada SK Menteri BUMN Nomor: KEP- 100/MBU/2002. BUMN Infrastruktur adalah BUMN yang kegiatannya menyediakan barang dan jasa untuk kepentingan masyarakat luas, yang bidang usahanya meliputi pembangkitan, transmisi atau pendistribusian listrik, pengadaan dan atau pengoperasian sarana pendukung pelayanan angkutan barang atau penumpang baik laut, udara, atau kereta api, jalan dan jembatan tol, dermaga, pelabuhan laut atau sungai atau danau, lapangan terbang dan bandara, serta bendungan dan irigasi. Penambahan atau pengurangan bidang-bidang atau jenis-jenis kegiatan untuk menentukan kriteria BUMN Infrastruktur sebagaimana dimaksud ayat (1) dalam SK Menteri BUMN Nomor: KEP-100/MBU/2002, ditetapkan oleh Menteri BUMN.

Peraturan Pemerintah Nomor 23 Tahun 2020 (PP/23/2020) tentang pelaksanaan program pemulihan ekonomi nasional untuk mendukung kebijakan keuangan negara untuk penanganan pandemi virus *disease* 2019 (*Covid-19*) atau untuk menghadapi ancaman yang membahayakan perekonomian nasional atau stabilitas sistem keuangan serta penyelamatan ekonomi nasional, disebutkan pada pasal 1 (ayat 2), bahwa penyertaan modal negara (PMN) adalah pemisahan kekayaan negara dari anggaran pendapatan belanja negara atau penetapan cadangan perusahaan atau sumber lain untuk dijadikan sebagai modal badan usaha milik negara dan/atau perseroan terbatas lainnya, dan dikelola secara korporasi.

Pemerintah tak henti-hentinya mendukung dan mempertahankan stabilitas serta kinerja BUMN sebagai upaya pemulihan ekonomi akibat *Covid-19*. Pemerintah memberikan dukungan sesuai dengan skala prioritas bagi perusahaan BUMN yang sangat berdampak *Covid-19* dengan tetap mempertimbangkan kehati-hatian, *good governance* dan sejalan dengan kebijakan makro. Dukungan dapat diperoleh dari Pemulihan Ekonomi Nasional berupa Penyertaan Modal Negara, dan tidak hanya diperoleh dari tambahan APBN, kepada BUMN strategis.

Efektivitas kinerja BUMN dijadikan sebagai bahan pertimbangan, dan perusahaan yang telah memenuhi syarat yang bisa mendapatkan dukungan, untuk penyaluran PMN kepada BUMN prioritas. BUMN prioritas yang menerima penyaluran ini memiliki klasifikasi yang dapat memberikan kontribusi terhadap hidup masyarakat, peran *sovereign* yang dijalankan BUMN, eksposur terhadap sistem keuangan, kepemilikan pemerintah, total aset yang dimiliki.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian-penelitian terdahulu yang relevan pada penelitian dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Judul	Hasil Penelitian
1	Pathak, R. (2011)	<i>Capital Structure and Performance: Evidence from Indian Manufacturing Firms</i>	Hasil penelitian menemukan hubungan <i>leverage</i> yang negatif namun signifikan secara statistik terhadap kinerja perusahaan dengan ROA dan ROE. Demikian pula kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kepemilikan keluarga memiliki hubungan negatif namun signifikan secara statistik dengan kinerja pada perusahaan yang terdaftar di

No.	Peneliti	Judul	Hasil Penelitian
			bursa saham Pakistan.
2	Hasim As'ari, Azfa Mutiara Ahmad Pabulo, dan Badrus Zaman (2019)	Pengaruh Restrukturisasi Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)	Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa restrukturisasi utang, Right Issue (HMETD), Divestasi, Akuisisi, OPEX dan PHK berpengaruh positif signifikan terhadap ROA.
3	Stefano Caiazza, Giuseppe Galoppo, dan Viktoriia Paimanova (2021)	<i>The Role of Sustainability Performance After Merger and Acquisition Deals in Short and Long-Term</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor keberlanjutan dalam Merger dan Akuisisi secara signifikan berkorelasi dengan kinerja jangka panjang, dan kami mengamati peningkatan nyata rasio keuangan dalam jangka panjang.
4	Muhammad Iqbal Aji Pratama (2018)	Dampak Restrukturisasi Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Dan Sinergi Perusahaan (Pada Kasus Perbankan di Indonesia dan di India Pada Tahun 2007- 2017)	Hasilnya untuk perbankan di Indonesia tidak ada perubahan yang signifikan pada rasio kinerja keuangan (CAR, NPL, ROA, ROE, dan LDR). Untuk perbankan di India hanya rasio ROE yang hasilnya ada perubahan signifikan. Hanya 2 perusahaan yang tidak menghasilkan sinergis positif dari dampak restrukturisasi keuangan dari 5 perusahaan yang diteliti
5	Hasim As'ari (2015)	Analisis Pengaruh Restrukturisasi Keuangan Terhadap Kinerja	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan likuiditas, leverage dan profitabilitas

No.	Peneliti	Judul	Hasil Penelitian
		Perusahaan (Studi Kasus pada PT. Elnusa, Tbk)	sebelum dan sesudah restrukturisasi dan restrukturisasi tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan baik secara parsial maupun bersama-sama.
6.	Fahmi Audhi Wiyanta (2021)	Pengaruh Downsizing Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Produktivitas Karyawan Sebagai Variabel Intervening	Hasil penelitian menunjukkan downsizing tidak berpengaruh pada produktivitas karyawan namun berpengaruh langsung terhadap kinerja keuangan. Kemudian, produktivitas karyawan berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Sedangkan downsizing tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan melalui produktivitas karyawan.
7.	Desy Desky, Marliyah, Rahmat Daim Harahap (2022)	Pengaruh Biaya Operasional dan Pendapatan Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Jasa Subsektor Perdagangan Besar yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Biaya operasional dan pendapatan berpengaruh terhadap kinerja keuangan hal ini berarti secara bersama-sama tinggi atau rendahnya variabel independen dapat mempengaruhi kinerja keuangan.
8.	Stefano Caiazza, Giuseppe Gallopo, Viktoria Paimanova (2021)	<i>The role of sustainability performance after merger and acquisition deals in short and long-term.</i>	Faktor keberlanjutan dalam Merger dan Akuisisi berkorelasi signifikan dengan kinerja jangka panjang, dan kami mengamati peningkatan rasio keuangan yang nyata dalam jangka panjang.
9.	Finti Eka,	Analisis Pengaruh	Hasil penelitian selanjutnya

No.	Peneliti	Judul	Hasil Penelitian
	Mukhzarudfa, Tona Aurora (2019)	Kondisi Keuangan Dan Perubahan Strategi Terhadap Pengurangan Karyawan Serta Implikasinya Terhadap Kinerja Keuangan	juga menunjukkan bahwa pengaruh dari pengurangan karyawan terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan masih ambigu dan tidak jelas.
10.	Jim Lai, dan Sudarsanam (2007)	<i>Corporate Restructuring in Response to Performance Decline: Impact of Ownership, Governance and Lenders</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa pilihan strategi turnaround secara signifikan dipengaruhi oleh variabel agensi dan kontrol. Meskipun ada kesepakatan di antara para pemangku kepentingan tentang strategi tertentu, ada juga bukti konflik kepentingan di antara mereka.

### 2.3 Pengembangan Hipotesis

#### 2.3.1 Pengaruh *Debt To Equity Ratio* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan BUMN

Restrukturisasi hutang adalah mekanisme penataan ulang kewajiban perusahaan untuk menghindari kesulitan keuangan yang bertujuan setelah dilaksanakannya restrukturisasi hutang ini kinerja keuangan perusahaan akan berkembang. Restruktur dalam hal ini adalah menata kembali utang yang telah lewat atau akan jatuh tempo kemudian pembayaran akan dikooperasikan sesuai dengan kemampuan perusahaan dalam jangka waktu yang telah ditentukan yang didasari pada kesepakatan serta kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya.

Restrukturisasi hutang diukur menggunakan rasio DER atau *debt to equity ratio*. Menurunnya nilai perusahaan disebabkan oleh besarnya utang yang digunakan perusahaan. Berdasarkan teori *stakeholder* semakin rendah nilai

perusahaan maka, semakin menurun tingkat kinerja perusahaan untuk mendapat perhatian para *stakeholder* dimana hal ini menunjukkan bahwa perusahaan kesulitan dalam melaksanakan pembayaran kewajibannya. Hal tersebut dapat diartikan perusahaan memiliki hutang yang tinggi sehingga perusahaan hanya mencetak laba hanya untuk membayarkan hutang tersebut sehingga membuat menurunnya profitabilitas perusahaan. Oleh karena itu, penggunaan hutang atau *leverage* akan menurunkan ROE, artinya bahwa *leverage* berpengaruh terhadap ROE.

Penelitian yang dilakukan oleh (Pathak, R., 2011) menyatakan bahwa hutang berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Sedangkan penelitian yang dilakukan (Yegon et al., 2014) dan (As'ari et al., 2019) tentang pengaruh restrukturisasi terhadap profitabilitas perusahaan menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif hutang terhadap profitabilitas.

Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis pertama dalam penelitian ini:

H<sub>1</sub>: *Debt Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

### **2.3.2 Pengaruh *Divestasi* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan BUMN**

Divestasi merupakan upaya menstabilkan dan menyehatkan struktur keuangan perusahaan yang dilalui dengan penjualan aset perusahaan yang dilihat tidak memberikan keuntungan atau dapat menjadi beban perusahaan, dimana investasi tersebut tidak termasuk dalam bisnis inti (*non core business*). Divestasi biasanya dilakukan untuk menghasilkan *cash* yang diperlukan untuk membayar utang atau menjaga agar bisnis berjalan.

Berdasarkan teori *stakeholder*, para *stakeholder* wajib mengetahui informasi yang akan dilakukan oleh perusahaan guna untuk menghasilkan keputusan dengan melakukan divestasi maka akan menghasilkan *cash* bagi perusahaan untuk melaksanakan kewajibannya sehingga tugas *stakeholder*



adalah untuk memutuskan menjalankan divestasi guna agar perusahaan dapat berjalan dengan baik.

Divestasi dilakukan terhadap aset yang sudah tidak terpakai dan lini untuk meminimalisir kerugian apabila terjual, dari dana penjualan tersebut perusahaan kemudian mendapatkan budget tambahan untuk mengalokasikan dana ke kegiatan yang lebih produktif dan mampu memberikan keuntungan atau *profit*. Hal ini dapat memberikan pengaruh terhadap ROE dengan melepas aset yang tidak diperlukan dapat meningkatkan *cash flow* serta dapat menghasilkan laba yang lebih baik.

Penelitian yang dilakukan (As'ari et al., 2019) dan (Eichner, 2010) tentang pengaruh divestasi terhadap profitabilitas perusahaan menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif divestasi terhadap kinerja perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis kedua dalam penelitian ini:

H<sub>2</sub>: Divestasi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

### **2.3.3 Pengaruh Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan BUMN**

Akuisisi adalah perusahaan yang membeli perusahaan lain oleh kelompok investor dengan melakukan transaksi sebagian besar atau seluruh saham perusahaan lain yang bertujuan mengambil alih, akuisisi dilakukan perusahaan agar menjadi lebih tangguh dalam permodalan serta keuangan sehingga lebih mudah melakukan ekspansi, dan menciptakan optimalisasi penjualan.

Berdasarkan teori *stakeholder*, dengan dilakukannya akuisisi maka perusahaan akan mendapatkan banyak pemasukan modal baik dari para investor baru, dimana dengan bertambahnya *stakeholder* yang melakukan investasi akibat adanya akuisisi maka perusahaan dapat berkembang menjadi lebih baik dan dapat berjalan dengan efisien dan efektif dengan

adanya tambahan modal dari *stakeholder*.

Adanya akuisisi bagi kinerja keuangan perusahaan sebagai bentuk peninjauan bagi investor untuk memperhatikan peluang masa depan perusahaan dan mengambil keputusan, dengan adanya akuisis dalam memperoleh sumber daya yang tangguh untuk bertahan dan berkelanjutan, jika hal tersebut dapat terealisasi maka para *stakeholder* akan menuangkan kepercayaan dalam melakukan investasi hingga perusahaan dapat aktif bergerak secara efisien dan efektif, sehingga hal ini dapat meningkatkan tingkat kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh dan (As'ari et al., 2019) dan (Caiazza et al., 2021) menghasilkan bahwa terdapat pengaruh positif akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan oleh (Catherine, Juniarti, et al 2021) akuisisi tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis ketiga dalam penelitian ini:

H<sub>3</sub>: Akuisisi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

#### **2.3.4 Pengaruh Beban Operasional Terhadap Pendapatan Operasional Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan BUMN**

Relevansi biaya operasional dan kinerja keuangan dapat ditinjau melalui laporan keuangan perusahaan. Biaya yang dikeluarkan untuk operasional perusahaan akan meningkatkan biaya yang dikeluarkan, karena perusahaan dapat melakukan efisiensi biaya operasional sehingga mampu memperoleh hasil laba yang signifikan. Rasio BOPO merupakan rasio untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih.

Signifikansi dapat dinyatakan dengan pembuktian secara ilmiah, bahwa jika perusahaan semakin berkembang, maka aktivitas yang dilakukan

perusahaan akan semakin efektif. Biaya Operasional efisien akan menyebabkan peningkatan pada kinerja perusahaan, dimana menandakan bahwa perusahaan dalam kegiatan operasionalnya berjalan dengan efektif dan efisien sehingga mampu menghasilkan laba yang signifikan. Namun biaya operasional yang tinggi akan menandakan bahwa perusahaan kurang efektif dalam menghasilkan laba dimana lebih besar biaya yang digunakan dibandingkan pendapatan yang didapat perusahaan.

Berdasarkan teori *stakeholder*, hal ini menjadi perhatian bagi para *stakeholder* dimana perusahaan tidak mampu mengalokasikan biaya operasionalnya dengan sangat baik untuk menghasilkan laba sehingga terjadinya penurunan minat untuk melakukan investasi, hal tersebut secara langsung dapat mengganggu kinerja perusahaan. Perusahaan dinilai tidak mampu menghasilkan laba dengan mengefisiensikan biaya operasional.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Samosir & Grace, 2018) bahwa biaya operasional berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan (As'ari et al., 2019) dan (Babatunde Akeem, 2017) menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif dalam pengendalian biaya operasional terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis keempat dalam penelitian ini:

H<sub>4</sub>: BOPO berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

### **2.3.5 Pengaruh PHK Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan BUMN**

Pemutusan Hubungan Kerja (PHK) merupakan strategi yang dilakukan perusahaan untuk meningkatkan kemampuan keuangan perusahaan dengan mengurangi dan merubah struktur tenaga kerja untuk meningkatkan hasil operasionalnya. Dimana seperti yang diketahui adanya pandemi *Covid-19* memberikan dampak besar terhadap kegiatan perekonomian. Menurunnya daya beli dikalangan masyarakat membuat perusahaan kesulitan dalam menghasilkan laba, karena banyaknya kegiatan yang tidak berjalan dengan

efektif dan efisien serta permintaan akan barang yang diperjualbelikan menurun tajam akibat rendahnya daya beli masyarakat. Oleh sebab itu perusahaan melakukan beberapa pengurangan biaya untuk menekan pengeluaran salah satunya adalah dilakukannya PHK.

Berdasarkan teori *stakeholder* dimana para *stakeholder* memiliki keputusan untuk melakukan PHK yang dinilai hal ini dapat mengurangi biaya administrasi dan dapat mengalokasikan biaya pada kegiatan yang dapat menghasilkan laba demi mempertahankan keberlangsungannya. Apabila perusahaan dapat mengalokasikan dana tersebut dengan baik maka tidak menutup kemungkinan perusahaan masih dapat menghasilkan laba dimasa pandemi, sehingga dapat menarik investor baru.

Penelitian yang dilakukan oleh (As'ari et al., 2019) dan (Theelen, 2016) menghasilkan bahwa PHK berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

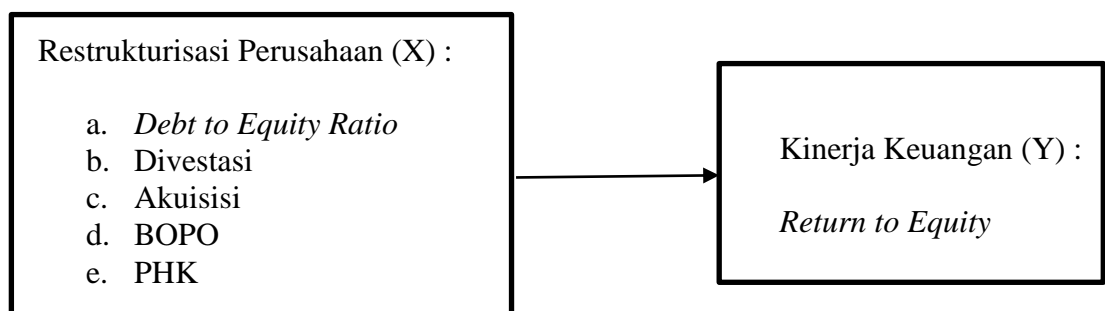
Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis kelima dalam penelitian ini:

H<sub>5</sub> : PHK berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan

## 2.4 Kerangka Berfikir

Dapat dilihat uji pengaruh variabel restrukturisasi berdasarkan peraturan Menteri BUMN PER-1/MBU/03/2021 melalui DER, *divestasi*, akuisisi, BOPO, dan PHK terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur melalui *Return On Equity* (ROE) sehingga kerangka teori yang diperoleh:

Gambar 2.1 Kerangka Berfikir



Berdasarkan pada gambar 2.1 dapat diketahui bahwa restrukturisasi perusahaan memiliki lima alat ukur yaitu DER, divestasi, akuisisi, NPM, dan PHK dimana masing-masing variabel berujuan untuk mengetahui pengaruh restrukturisasi perusahaan terhadap kinerja keuangan yang dimana diukur menggunakan *Return On Equity* (ROE) dimana:

H<sub>1</sub>: Pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap *Return On Equity* (ROE)

H<sub>2</sub>: Pengaruh *divestasi* terhadap *Return On Equity* (ROE)

H<sub>3</sub>: Pengaruh akuisisi terhadap *Return On Equity* (ROE)

H<sub>4</sub>: Pengaruh biaya operasional terhadap pendapatan operasional (BOPO) terhadap *Return On Equity* (ROE)

H<sub>5</sub>: Pengaruh PHK terhadap *Return On Equity* (ROE)

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan BUMN yang terdaftar pada pembentukan prioritas BUMN 2021. Sampel pada penelitian ini ditetapkan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Menurut (Sugiyono, 2016) *purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel sumber data dengan pertimbangan. Pada penelitian ini kriteria yang digunakan untuk pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan BUMN yang terdaftar pada pembentukan prioritas BUMN 2021 (sesuai dengan web <https://www.djkn.kemenkeu.go.id/artikel/baca/13145/Penyertaan-Modal-Negara-Pemulihan-Ekonomi-Nasional-Untuk-BUMN.html>).
2. Perusahaan BUMN yang menerbitkan laporan keuangan per Juni 2021, per Desember 2021 dan per Juni 2022.

Tabel 3.1 Hasil *Purposive Sampling*

Keterangan	BUMN
Perusahaan BUMN yang terdaftar pada pembentukan prioritas BUMN 2021.	11
Dikurangi yang tidak masuk kriteria 2: Perusahaan BUMN yang menerbitkan laporan keuangan 1. per Juni 2021, per Desember 2021 dan per Juni 2022.	(0)
Dikurangi yang tidak masuk kriteria 2: Perusahaan BUMN yang melakukan perdagangan pasar modal tahun 2021-2022.	(0)
Jumlah Sampel	11
Jumlah Keseluruhan Sampel (3 x 11)	33

Tabel 3.2 Daftar Perusahaan BUMN Yang Terdaftar di Prioritas BUMN  
2021

No.	Nama Perusahaan
1.	PT. PLN (Persero)
2.	PT. Hutama Karya
3.	Perum Bulog
4.	PT. Garuda Indonesia Airlines
5.	PT. Kereta Api Indonesia
6.	PT. Perkebunan Nusantara
7.	PT. Bahana Pembinaan Usaha Indonesia
8.	PT. Krakatau Steel
9.	Perumnas
10.	PT. Pertamina
11.	PT. Pengembangan Pariwisata Indonesia

Sumber: [www.djkn.kemenkeu.go.id](http://www.djkn.kemenkeu.go.id), (2022)

### 3.2 Jenis dan Sumber Data

Data dalam penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif, dan sumber data diperoleh dari data sekunder. Penelitian ini menggunakan data sekunder dari laporan keuangan per Juni 2021, per Desember 2021 dan laporan keuangan per Juni 2022.

### 3.3 Metode Pengumpulan Data

Data sekunder pada penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan perusahaan BUMN. Dalam pengumpulan datanya menggunakan metode dokumentasi. Data sekunder berasal dari ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dan *website* resmi perusahaan.

### 3.4 Definisi dan Pengukuran Variabel

#### 3.4.1 Variabel Independen

##### 3.4.1.1 Restrukturisasi Hutang

Perusahaan yang melakukan restrukturisasi hutang melaksanakan kegiatan dalam bentuk: *hair cut*, *debt rescheduling*, *debt to asset swap*, *debt to equity swap* namun dapat diukur melalui *Debt To Equity Ratio* (DER)

menurut (Respatia & Fidiana, 2017). Menurut (Nugroho, 2006) DER adalah sumber dana yang berasal dari hutang ini memiliki biaya modal berupa bunga hutang yang harus dibayarkan setiap jatuh tempo pembayaran hutang. Berikut adalah rumus DER:

$$DER = \frac{Total\ Liabilitas}{Total\ Equity}$$

#### **3.4.1.2 Divestasi**

(Rosenfeld, 1984) mendefinisikan perusahaan yang melakukan *sell off* ataupun *spin-off* aset yang tidak bermanfaat lagi merupakan bentuk dari divestasi yang menjadi langkah dalam transformasi portofolio aset perusahaan. Variabel ini menggunakan pengukuran dummy: bagi perusahaan yang melakukan divestasi dinyatakan dengan angka 1 (satu). Sedangkan perusahaan yang tidak melakukan divestasi dinyatakan dengan angka 0 (nol). Transaksi yang serupa seperti *spin-off* melibatkan adanya transaksi penjualan bisnis atau anak perusahaan yang termasuk dalam kegiatan divestasi. BEI, media ataupun *annual report* akan memberikan informasi mengenai divestasi perusahaan, sehingga pihak yang berkepentingan dapat mengetahui mengenai informasi tersebut.

#### **3.4.1.3 Akuisisi**

Tindakan korporasi pada saat perusahaan membeli sebagian besar atau tidak semua, kepemilikan saham perusahaan lain untuk tidak mengambil alih kendali merupakan kegiatan dari akuisisi. Pada variabel akuisisi ini, menggunakan dummy sebagai alat ukur: perusahaan yang melakukan akuisisi dinyatakan dengan angka 1 (satu). Sedangkan perusahaan yang tidak melakukan akuisisi dinyatakan dengan angka 0 (nol). Adanya pengumuman akuisisi dari perusahaan melalui Bursa Efek Indonesia dan media masa, akan memenuhi kriteria dari restrukturisasi portofolio.

#### **3.4.1.4 Biaya Operasional Terhadap Pendapatan Operasional (BOPO)**

BOPO merupakan biaya operasional pendapatan operasional yang



ditujukan untuk mengukur tingkat efisiensi dan kebiasaan perusahaan dalam melakukan kegiatan operasinya merupakan definisi dari BOPO (Rivai, 2013).

$$\text{BOPO} = \frac{\text{Beban Operasional}}{\text{Pendapatan Operasional}}$$

#### **3.4.1.5 Pemutusan Hubungan Kerja (PHK)**

Pemutusan Hubungan Kerja (PHK) adalah adanya pemutusan atau telah selesainya hubungan kerja antara karyawan dengan perusahaan, berdasarkan perjanjian atau ketentuan yang telah disepakati, atau dapat berhenti di pertengahan karier. Variabel ini diukur dengan dummy: perusahaan yang melakukan PHK dinyatakan dengan angka 1 (satu). Sedangkan perusahaan yang tidak melakukan PHK dinyatakan dengan angka 0 (nol). Jika perusahaan melakukan *employee downsizing* diatas 15% (Wiyanta, 2021) maka perusahaan tersebut memenuhi kriteria variabel restrukturisasi PHK. Informasi mengenai adanya PHK oleh perusahaan dapat diperoleh melalui Bursa Efek Indonesia, *annual report* dan berita dari media.

### **3.4.2 Variabel Dependen**

#### **3.4.2.1 Kinerja Keuangan Perusahaan**

Kinerja keuangan yang disampaikan oleh (Fahmi, 2015), merupakan penafsiran untuk menggambarkan sejauh mana perusahaan melakukan pelaksanaan keuangan sesuai dengan tujuan dan dilakukan dengan efektifitas dan efisiensi. Rasio profitabilitas merupakan salah satu dari kinerja keuangan yang digunakan perusahaan. Pada rasio profitabilitas ini terfokus pada kemampuan untuk menghasilkan laba (Prihadi, 2012). Sedangkan menurut (Danang, 2013) kemampuan perusahaan untuk dapat menghasilkan keuntungan dari hasil usaha merupakan definisi dari profitabilitas. Dimana salah satu rasio profitabilitas adalah *Return On Equity* (ROE).

Alasan penggunaan ROE ini dikarenakan sebagai pembangunan ekonomi perusahaan BUMN memprioritaskan nilai profitabilitas, nilai ini diukur dengan asset yang dananya dominan dari masyarakat, kemudian BUMN akan menyalurkannya kembali kepada masyarakat. Serta BUMN menerima penyaluran PMN guna untuk lebih meningkatkan kinerja BUMN. *Return On Equity* dirumuskan sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}}$$

### 3.5 Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini untuk mengetahui pengaruh pada variabel independen terhadap variabel dependen, menggunakan uji hipotesis untuk mengetahui uji pengaruh (Ghozali, 2016).

#### 3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Menurut (Sugiyono, 2017) untuk menganalisis dengan menafsirkan atau mendeskripsikan data yang telah terkumpul dapat menggunakan alat analisis statistik deskriptif. Gambaran atau deskripsi berbagai karakteristik data seperti *mean* (rata-rata), standar deviasi, varian, maksimum, dan minimum merupakan generalisasi dari statistik deskriptif.

### 3.6 Uji Asumsi Klasik

#### 3.6.1 Uji Normalitas

Menurut (Ghozali, 2016) untuk memprediksi apakah data populasi dinyatakan berdistribusi normal atau tidak merupakan tujuan dari uji normalitas. Dalam praktiknya uji normalitas menggunakan uji statistik *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*. Uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* ini biasa digunakan untuk menguji normalitas data.

#### 3.6.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk memahami situasi dimana adanya korelasi variabel bebas antara satu dan yang lain. Dalam praktiknya uji ini

menggunakan metode dengan lainnya. Uji multikolinearitas menggunakan metode VIF (*Varian Inflation Factor*) dan nilai toleransi. (Ghozali, 2016).

### 3.6.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji dalam melihat jika model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan yang berbeda, maka disebut heteroskedastisitas. Cara mendeteksi adalah dengan uji glejser (Ghozali, 2016).

## 3.7 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda dilakukan bertujuan untuk mengetahui pengaruh atau relevansi atau hubungan secara linier antara dua atau lebih terhadap variabel independen (Priyatno, 2017). Analisis regresi berganda dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh DER ( $X_1$ ), *Divestasi* ( $X_2$ ), Akuisisi ( $X_3$ ), BOPO ( $X_4$ ), PHK ( $X_5$ ) terhadap ROE ( $Y$ ). Menurut (Bawono, 2016) persamaan regresi linier berganda dapat dicari dengan rumus sebagai berikut:

$$Y = a + b_1x_1 + b_2x_2 + b_3x_3 + b_4x_4 + b_5x_5 + e$$

Keterangan :

$Y$  : *Return On Equity* (ROE)

$a$  : Konstanta

$b_1, b_2, b_3, b_4, b_5$  : Koefisien Regresi

$x_1$  : DER

$x_2$  : *Divestasi*

$x_3$  : Akuisisi

$x_4$  : BOPO

$x_5$  : PHK

$e$  : Standar Error

## 3.8 Uji Hipotesis

### 3.8.1 Uji F (Kelayakan Model)

Uji F adalah pengujian terhadap koefisien regresi secara simultan. Uji ini untuk mencari tahu apakah variabel independen dalam model secara bersama-sama (simultan) memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Untuk menguji signifikansi dalam penelitian uji f di penelitian ini untuk melihat pengaruh DER ( $X_1$ ), *Divestasi* ( $X_2$ ), Akuisisi ( $X_3$ ), BOPO ( $X_4$ ), PHK ( $X_5$ ) terhadap ROE (Y) secara simultan.

### 3.8.2 Uji t (Uji Parsial)

Uji statistik dilakukan guna menyatakan besarnya masing-masing variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016). Ketentuan dalam pengambilan keputusan pada uji t adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai sig  $> 0,05$ , maka  $H_0$  diterima yang mempunyai arti tidak ada pengaruh positif dan signifikan variabel independen terhadap variabel dependen.
- b. Jika nilai sig  $< 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak yang mempunyai arti ada pengaruh positif dan signifikan variabel independen terhadap variabel dependen

### 3.9 Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Sugiyono, 2011). Dari koefisiensi determinasi ini ( $R^2$ ) dapat diperoleh suatu nilai untuk mengukur besarnya sumbangan dari beberapa variabel X terhadap variasi naik turunnya variabel Y. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ferdinand, 2006). Nilai koefisien determinasi adalah  $0 < R^2 < 1$ . Koefisien determinasi yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen.

## BAB V

### KESIMPULAN, KETERBATASAN PENELITIAN DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang dilakukan mengenai “Pengaruh Restrukturisasi Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Pada Peraturan Pembentukan BUMN Prioritas Tahun 2021)” maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Restrukturisasi Hutang berpengaruh negatif terhadap *Return On Equity* (ROE). Hal ini disebabkan meningkatnya hutang perusahaan BUMN dimana rasio DER perusahaan BUMN rata-rata berada pada level diatas 100%.
2. *Divestasi* berpengaruh positif terhadap *Return On Equity* (ROE). Hal ini terjadi karena perusahaan melakukan *divestasi* akibat terjadinya perlambatan perekonomian yang disebabkan oleh *Covid-19*, *divestasi* dilakukan guna untuk menarik investor demi meningkatkan dana perusahaan.
3. *Akuisisi* tidak berpengaruh terhadap *Return On Equity* (ROE). Hal ini terjadi karena *stakeholder* menilai akuisisi tidak akan menghasilkan peningkatan kinerja perusahaan yang disebabkan oleh adanya wabah pandemi *Covid-19* dan lebih menekankan untuk mengefisienkan dan memperkuat *cash flow*.
4. BOPO berpengaruh negatif terhadap *Return On Equity* (ROE). Hal ini disebabkan akibat *Covid-19* dimana perusahaan kesulitan dalam memperoleh laba sehingga terjadinya ketidakefisienan antara biaya yang dikeluarkan dengan laba yang didapatkan perusahaan.
5. PHK tidak berpengaruh terhadap *Return On Equity* (ROE). Hal ini membuktikan bahwa dengan perusahaan melakukan atau tidak melakukan PHK, hal tersebut tidak akan mempengaruhi laba perusahaan, dikarenakan salah satu laba perusahaan didapatkan

berdasarkan hasil dari investasi yang dilakukan pemegang saham pada perusahaan tersebut.

## 5.2 Ketebatasan Penelitian

Adapun keterbatasan dalam penelitian ini, yaitu:

1. Dari sekian banyak rasio keuangan yang ada peneliti hanya menggunakan rasio keuangan yang sekiranya telah sesuai dengan variabel restrukturisasi perusahaan.
2. Periode penelitian hanya dilakukan selama 2 tahun yaitu dari tahun 2021 sampai dengan 2022.

## 5.3 Saran

1. Bagi peneliti selanjutnya, dari hasil penelitian ini pada DER, *divestasi*, dan BOPO memiliki pengaruh terhadap ROE, sementara PHK dan akuisisi tidak memiliki pengaruh terhadap ROE. Maka disarankan untuk penelitian selanjutnya agar memperbanyak periode tahun yang diuji.
2. Saran bagi praktisi, untuk perusahaan BUMN agar dapat lebih memperhatikan peluang akuisisi dimana hal tersebut bisa saja menjadi jalan keluar untuk perusahaan mendapatkan dana agar dapat menjalankan pembayaran kewajiban (utang) sehingga mampu meningkatkan kinerja perusahaan selama *Covid-19*.
3. Perusahaan BUMN juga harus lebih melakukan efisiensi demi menjaga stabilitas perusahaan dengan cara memperkuat *cash flow* dan mengurangi kegiatan ataupun pengeluaran perusahaan yang tidak terlalu dibutuhkan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aminatuzzahra. (2010). Analisis Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Asset Turnover, dan Net Profit Margin terhadap Return On Equity. *Skripsi Universitas Diponegoro*, 1–94.
- Ardiyanto. (2019). PENGARUH BIAYA OPERASIONAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN PT. PLN (persero) TRAGI ARAWA KECAMATAN WATANG PULU KABUPATEN SIDENRENG RAPPANG. *Universitas Muhammadiyah Parepare*, 162–169.
- As'ari, H., Ahmad Pabulo, A. M., & Zaman, B. (2019). Pengaruh Restrukturisasi Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jae (Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi)*, 4(3), 10–21. <https://doi.org/10.29407/jae.v4i3.13133>
- Babatunde Akeem, L. (2017). Effect of Cost Control and Cost Reduction Techniques in Organizational Performance. *International Business and Management*, 14(3), 19–26. <https://doi.org/10.3968/9686>
- Bawono, A. (2016). *Multivariate Analysis dengan SPSS*. STAIN Salatiga Pres.
- Bowman, E. H., Singh, H., Useem, M., & Bhadury, R. (1999). When does restructuring improve economic performance? *California Management Review*, 4(2), 33–54. <https://doi.org/10.2307/41165985>
- Caiazza, S., Galloppo, G., & Paimanova, V. (2021). The role of sustainability performance after merger and acquisition deals in short and long-term. *Journal of Cleaner Production*, 314(June), 127982. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2021.127982>
- Catherine, C., Juniarti, J., & ... (2021). Pengaruh Merger dan Akuisisi terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dalam Sektor Kesehatan di negara ASEAN. *Business Accounting* .... <https://publication.petra.ac.id/index.php/akuntansi-bisnis/article/view/11964%0Ahttps://publication.petra.ac.id/index.php/akuntansi-bisnis/article/download/11964/10537>

CNBC. (2021). *Hutama Karya Akuisisi Perusahaan Properti di Jaksel Rp 2,2 T*.

Retrieved from [cnbcindonesia.com](http://cnbcindonesia.com):

<https://www.cnbcindonesia.com/market/20210111164530-17-215088/hutama-karya-akuisisi-perusahaan-properti-di-jaksel-rp-22-t#:~:text=Jakarta%2C%20CNBC%20Indonesia%20%2D%20Perusahaan%20konstruksi,triliun%20dengan%20kepemilikan%20sebesar%2055%25>.

CNN. (2021). *Krakatau Steel Pangkas 4.781 Karyawan dengan Dalih Regenerasi*.

Retrieved from [cnnindonesia.com](http://cnnindonesia.com):

<https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20210927100754-92-699794/krakatau-steel-pangkas-4781-karyawan-dengan-dalih-regenerasi>

Davoodi, H. (1997). *IMF Working Paper* © 1997. 1–23.

Desy desky, Marliah, R. daim harapah. (2022). Pengaruh Biaya Operasional dan Pendapatan Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Jasa Subsektor Perdagangan Besar yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Multi Disiplin Indonesia*, 2(1), 163–173.

<https://katadata.co.id/berita/2020/01/06/baru-83-peserta-bpjs-kesehatan-per-akhir-2019->

Eka S, F., Mukhzarudfa, & Aurora L, T. (2019). Analisis Pengaruh Kondisi Keuangan Dan Perubahan Strategi Terhadap Pengurangan Karyawan Serta Implikasinya Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi & Keuangan Unja*, 4(3), 24–37. <https://doi.org/10.22437/jaku.v4i3.8135>

Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Harningsih, S., Agustin, H., Setiawan, M. A., Padang, U. N., Barat, A. T., Padang, U. N., Barat, A. T., Padang, U. N., Barat, A. T., & Perusahaan, N. (2019). *VARIABEL MODERASI*. 199–209.

L.a., S. (2012). Does Restructuring Improve Performance? An Industry Analysis Of Nigerian Oil & Gas Sector. *Research Journal of Finance and Accounting*, 3(6), 55–62. <http://www.iiste.org/Journals/index.php/RJFA/article/view/2401>



- Lai, J., & Sudarsanam, S. (2007). Corporate restructuring in response to performance decline: Impact of ownership, governance and lenders. *Corporate Governance and Corporate Finance: A European Perspective*, 568–598. <https://doi.org/10.4324/9780203940136>
- Marfuah, dan K. R. N. (2017). Peran Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Dalam memoderasi Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Prosiding Simposium Nasional Akuntansi XX Jember*, 1–22.
- Miraeasset. (2021). *4 Investor Bersaing Akuisisi Anak Usaha KRAS, Agustus Ada Kesepakatan*. Retrieved from miraeasset.co.id: <https://miraeasset.co.id/id/News/read?uid=48075>
- PLN. (2021). *Akuisisi Saham MCTN, PLN Pastikan Kestinambungan dan Keandalan Pasokan Listrik Blok Rokan*. Retrieved from pln.co.id: <https://web.pln.co.id/eng/news/press-release/2021/07/akuisisi-saham-mctn-pln-pastikan-kestinambungan-dan-keandalan-pasokan-listrik-blok-rokan>
- Priyatno, D. (2017). *Panduan Praktis Olah Data Menggunakan SPSS*. CV Andi Offset.
- Respatia, W., & Fidiana, F. (2017). Kebijakan Restrukturisasi Utang Melalui Debt To Equity Swap. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 14(1), 82. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2010.v14.i1.2118>
- Rivai, V. (2013). *Commercial Bank Management (Manajemen Perbankan Dari Teori Ke Praktik)*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Roberts, R. W. (1992). Determinants of corporate social responsibility disclosure: An application of stakeholder theory. *Accounting, Organizations and Society*, 17(6), 595–612. [https://doi.org/10.1016/0361-3682\(92\)90015-K](https://doi.org/10.1016/0361-3682(92)90015-K)
- Samosir, H., & Grace, C. (2018). Pengaruh Biaya Operasional (Operating Expense), Der (Debt To Equity Ratio), Dan Cr (Current Ratio) Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Di Bei (Bursa Efek Indonesia) Tahun 2012-2015. *Journal of Chemical Information and*

*Modeling*, 3(1), 75–94.

Sánchez-Riofrío, A. M., Guerras-Martín, L. Á., & Forcadell, F. J. (2015). Business portfolio restructuring: a comprehensive bibliometric review. *Scientometrics*, 102(3), 1921–1950. <https://doi.org/10.1007/s11192-014-1495-0>

TvOne. (2021). *Sebanyak 400 Lebih Karyawan Unit Layanan Pelanggan PLN Yang di-PHK Tuntut Keadilan*. Retrieved from tvonenews.com: <https://www.tvonenews.com/berita/nasional/8976-sebanyak-400-lebih-karyawan-unit-layanan-pelanggan-pln-yang-di-phk-tuntut-keadilan>

Wiyanta, F. A. (2021). Pengaruh downsizing terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan produktivitas karyawan sebagai variabel intervening. *Jurnal Akuntansi Unesa*, 9(2), 1–9.

Yegon, C., Cheruiyot, J., Sang, J., & Cheruiyot, P. K. (2014). The Effects of Capital Structure on Firm ' s Profitability : Evidence from Kenya ' s Banking Sector. *Research Journal of Finance and Accounting*, 5(9), 152–159.