

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang Masalah

Industri teh mengalami perkembangan yang signifikan saat ini. Indonesia merupakan negara penghasil teh terbesar ke 7 di dunia. China di peringkat tertinggi, disusul India, Kenya, Srilanka, Vietnam, dan Turki (Dewan Teh Indonesia: “Industri The 2013”). Pada tahun 2013, Indonesia memproduksi teh sebanyak 145.460 ton atau 3,2 persen dari total produksi teh dunia sebesar 4,6 juta ton (*International Tea Committee, 2013*). Data Ditjen Perkebunan Kementerian Pertanian menyatakan bahwa produksi Teh Indonesia tahun 2014 mengalami penurunan menjadi sebesar 143.751 ton, dengan luas area perkebunan teh mencapai 121.034 hektar.

Saat ini sentra pengembangan teh di Indonesia terbesar berada di daerah Jawa Barat yang merupakan penyumbang 70% dari produksi teh Indonesia selanjutnya diikuti oleh Jawa Tengah dan Sumatera. Produksi teh nasional beberapa tahun ini mengalami penurunan karena hampir sebagian besar areal perkebunan baik milik swasta, rakyat, maupun BUMN mengalami kerugian besar setiap tahunnya. Produksi teh terendah sebagian besar merupakan areal perkebunan rakyat. Perkebunan ini memiliki kecenderungan pengelolaannya belum memenuhi standar teknis, mayoritas tehnya adalah tanaman teh tua serta populasinya masih di bawah standar. Data dari Ditjen Perkebunan menyatakan bahwa alih fungsi lahan perkebunan teh menjadi kawasan wisata telah memicu penurunan di skala Perkebunan Rakyat dan ada beberapa perkebunan teh telah

diubah menjadi perkebunan kopi dan buah-buahan karena beranggapan mengelola teh tidak menguntungkan.

Harga jual teh Indonesia ditentukan oleh harga lelang dan tingginya teh import yang membanjiri pasar sehingga semakin buruknya kondisi produksi teh nasional, Komoditas teh adalah komoditas perkebunan Indonesia yang berorientasi ekspor, perdagangannya tidak terlepas dari kebijakan pemerintah seperti tarif ekspor nol persen untuk komoditas primer perkebunan, adanya Peraturan Menteri Keuangan No.241/PMK.011/2010 yang menaikkan pajak impor 5 persen atas produk bahan baku pertanian seperti, pupuk dan obat-obatan dan Peraturan Pemerintah nomor 7 tahun 2007 mengenai Pajak Pertambahan Nilai (PPN) sebesar 10% atas input-input produksi seperti peralatan, pupuk dan obat-obatan. Kebijakan pemerintah tersebut erat kaitannya dengan output dan input perusahaan komoditas teh yang dapat mempengaruhi daya saing.

PT. XYZ merupakan salah satu perusahaan perkebunan teh yang berkedudukan di Kabupaten Solok Selatan – Sumatera Barat awalnya merupakan salah satu kebun teh milik PTPN yang bekerja sama dengan salah BUMN dengan skema Joint Venture dengan perbandingan kepemilikan saham 51% : 49% . Pada tahun 1992 diadakan perubahan anggaran dasar sesuai dengan Akte Notaris Imas Fatimah, SH No. 38 tanggal 10 Desember 1992, dengan mendapat persetujuan Menteri Kehakiman Republik Indonesia Nomor : C2-4734.HT.01.01 tahun 1993 tanggal 16 Juni 1993 dan sejak tanggal 23 Agustus 1993, nama perusahaan berubah menjadi PT. XYZ

Saat ini PT. XYZ mempunyai lahan seluas 2.2025 Ha dimana saat ini merupakan perkebunan teh terluas dengan satu hamparan di dunia. PT. XYZ memproduksi dua jenis teh yaitu teh hitam dan teh hijau dengan beberapa grade didalamnya. Menurut Organisasi Pangan dan Pertanian Perserikatan Bangsa-Bangsa (FAO, 2012) lebih dari 30 negara di dunia, termasuk Bangladesh, Cina, India, Indonesia, Jepang, Malaysia, Sri Lanka, Taiwan, Tanzania, Thailand, Turki, India, Cina, dan Sri Lanka sudah menanam teh dan telah menghasilkan 60% dari total produksinya. Hal ini dikarenakan manfaat teh bagi kesehatan sudah diakui tidak hanya di Asia tetapi juga di seluruh dunia.

Teh hitam dan hijau adalah dua jenis teh populer yang telah mendapatkan pengakuan di zaman kontemporer ini. Kedua jenis teh ini berasal dari tanaman yang sama yang dikenal sebagai *Camellia sinensis* (Atilgan et al., 2005; Kamolshotiros, 2012; Wei, 2012). Meskipun berasal dari sumber yang sama, perbedaan antara teh hitam dan teh hijau terlihat jelas. Pertama, teh hitam diproduksi di Sri Lanka, Indonesia dan Afrika Selatan tetapi teh hijau diproduksi di Jepang dan Cina. Kedua, teh hijau memiliki metode produksi lebih sedikit daripada teh hitam dan tidak melalui fermentasi seperti teh hitam. Menurut Kamolshotiros (2012), teh hijau lebih bermanfaat bagi kesehatan manusia daripada teh hitam karena mengandung lebih banyak antioksidan yang dapat mencegah beberapa penyakit seperti kolesterol dan kanker. Hal ini menurut asosiasi penelitian dalam biokimia di Fakultas Kedokteran Universitas Boston, yang menemukan bahwa teh hijau mengandung flavonoid antioksi dan tingkat tinggi seperti epigallocatechin-3-gallate yang dapat menghilangkan peradangan

kanker, Dengan begitu mengakibatkan pasar teh hijau menjadi meningkat. Begitupula yang terjadi di PT XYZ, dimana kapasitas saat ini adalah 70 ton perhari pucuk segar untuk pabrik teh hijau dan 25 ton perhari pucuk segar untuk pabrik teh hitam.

Seiring berjalannya waktu PT XYZ terus mengalami kerugian diakibatkan oleh kinerja perusahaan yang tidak kunjung membaik karena kenaikan biaya tidak diimbangi dengan kenaikan produksi, hal tersebut menyebabkan kebutuhan dana operasional yang meningkat yang tidak diimbangi dengan hasil penjualan. Dengan adanya kebutuhan dana tambahan untuk operasional, perusahaan dituntut untuk mencari dana segar untuk operasional dengan mengajukan pinjaman kepada induk dan hal tersebut dilakukan rutin setiap bulannya. Dana pinjaman tersebut diberikan oleh induk tidak cuma-cuma melainkan harus dikembalikan dengan menambah kewajiban bunga dengan penentuan bunga yang cukup besar. Atas beban bunga yang di tanggung, PT XYZ tidak mampu membayar kepada induk sehingga nilai utang meningkat diakibatkan oleh penambahan beban bunga setiap tahunnya, hal tersebut tercermin pada laporan laba (rugi) tahun 2006-2010 sebagai berikut :

**Tabel 1.1**  
**Laporan laba (rugi) PT XYZ periode 2006-2010**

Uraian	Tahun				
	2006	2007	2008	2009	2010
Penjualan	25.475.303.594	28.189.625.735	21.227.060.257	30.015.432.000	32.870.384.000
Beban Pokok Penjualan	37.111.432.891	35.561.073.150	25.817.899.000	25.197.821.364	27.494.798.000
Laba Kotor	(11.636.129.297)	(7.371.447.415)	(4.590.838.743)	4.817.610.636	5.375.586.000
Beban Usaha	4.489.806.056	5.189.215.394	3.316.640.000	3.721.583.000	4.340.343.000
Laba/(Rugi) Usaha	(16.125.935.353)	(12.560.662.809)	(7.907.478.743)	1.096.027.636	1.035.243.000
Pendapatan Lain-lain	21.071.845	10.555.008	735.647.000	439.411.000	2.790.000
Beban lain -Lain	10.505.920.953	18.653.878.807	15.803.880.000	26.624.385.000	30.849.244.000
Pendapatan(Biaya) Lain-lain	(10.484.849.108)	(18.643.323.799)	(15.068.233.000)	(26.184.974.000)	(30.846.454.000)
Laba (Rugi) Sebelum Pajak	(26.610.784.461)	(31.203.986.608)	(22.975.711.743)	(25.088.946.364)	(29.811.211.000)
Pajak Kini					
Pajak Tangguhan	7.382.887.877	8.687.147.515	6.842.193.000	1.372.509.000	(7.846.957.000)
Laba Bersih	(19.227.896.584)	(22.516.839.093)	(16.133.518.743)	(23.716.437.364)	(37.658.168.000)

Berdasarkan informasi yang dikemukakan oleh laporan laba rugi di atas maka dapat dilakukan analisis atas laporan keuangan tersebut. Analisis kinerja keuangan merupakan prestasi perusahaan dibidang keuangan yang berkaitan dengan pendapatan, operasional perusahaan, struktur hutang, dan hasil investasi. Untuk mengukur kinerja keuangan perlu dilaksanakannya analisis laporan keuangan dengan menggunakan pendekatan analisis rasio yang terdiri dari rasio likuiditas misalnya *current ratio*, *quick ratio*, *cash ratio*, serta *operating cash flow*. Selanjutnya rasio solvabilitas meliputi *debt to asset ratio*, *debt to equity ratio*, *long term debt to equity*, dan *interest coverage ratio*. Kemudian rasio aktivitas misalnya *inventory turnover*, *account receivable turnover*, *working capital turnover*, *current asset turnover*, *fixed asset turnover* dan *total asset turnover*. Selanjutnya yang terakhir adalah rasio profitabilitas meliputi *gross margin*, *operating margin*, *net profit margin*, *return on total asset*, dan *return on equity*.

Untuk memahami kinerja yang unggul, para manajer dan pembuat kebijakan menyatakan pertanyaan utamanya adalah Apa yang menggerakkan kinerja? Untuk menjawab pertanyaan ini, para peneliti memfokuskan upaya mereka pada rincian operasional (Soteriou dan Zenios, 2010). Persyaratan penting untuk menjawab pertanyaan ini adalah pengukuran kinerja keuangan yang dilihat dari rasio profitabilitas, artinya adalah sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penggunaan aset bisnis salah satunya dapat dilihat dari *Net Profit Margin* dimana perusahaan menghasilkan laba yang dapat diterima sebagai persentase dari pendapatan. Apabila nilai dari *Net Profit Margin* lebih besar dari 20 persen maka

termasuk dalam kategori baik tetapi apabila nilai dari *Net Profit Margin* lebih kecil dari 5 persen maka termasuk dalam kategori buruk, jadi dapat diartikan bahwa perusahaan menghasilkan kerugian dari kegiatan operasionalnya, Hal itupun juga terjadi pada PT XYZ, dimana dari tahun 2006 sampai dengan tahun 2010 NPM yang dihasilkan lebih kecil dari 5 persen, artinya adalah PT XYZ menghasilkan kerugian yang dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

**Tabel 1.2**  
**Net Profit Margin PT XYZ Periode 2006 sampai 2010**

Uraian	Tahun				
	2006	2007	2008	2009	2010
Penjual Laba Bersih	25.475.303.594 (19.227.896.584)	28.189.625.735 (22.516.839.093)	21.227.060.257 (16.133.518.743)	30.015.432.000 (23.716.437.364)	32.870.384.000 (37.658.168.000)
Buat Rasio Profit Marjin (%)	-75,5	-79,9	-76,0	-79,0	-114,6

Sumber: Laporan Keuangan PT XYZ

Selanjutnya, meningkatnya beban bunga pada pos beban lain-lain dalam laporan 5 tahun tabel diatas mengakibatkan adanya peningkatan hutang setiap tahunnya diluar pinjaman rutin untuk operasional yang tercermin dalam tabel dibawah ini.

**Tabel 1.3**  
**Laporan Hutang PT XYZ Periode 2006 sampai 2010**

Uraian	Tahun				
	2006	2007	2008	2009	2010
Hutang Lancar	7.267.522.033	14.365.196.031	9.051.355.000	8.571.309.000	9.741.588.000
Hutang Jangka Panjang	138.679.627.763	163.139.606.332	190.359.628.000	242.316.032.000	238.696.532.000
Total Hutang	145.947.149.796	177.504.802.363	199.410.983.000	250.887.341.000	248.438.120.000
Total Aktiva	68.495.221.931	75.111.754.988	80.884.416.000	97.860.317.000	60.546.099.000
% Total Utang : Total Aktiva	213	236	247	256	410
% Utang Jangka Panjang : Total Aktiva	202	217	235	248	394

Sumber: Laporan Keuangan PT XYZ

Selain berpengaruh ke laporan laba (rugi) dan rasio keuangan lainnya, beban bunga akan memberikan beban tambahan yaitu beban pajak dengan tarif 15% dari dasar perhitungan pajak. Hal tersebut dapat terlihat pada tabel dibawah ini :

**Tabel 1.4**  
**Laporan Beban Pajak PT XYZ Periode 2006 sampai 2010**

Uraian	Tahun				
	2006	2007	2008	2009	2010
Beban Lain - Lain					
Beban Bunga	10.295.802.534	18.094.262.443	15.013.686.000	26.091.897.300	30.540.751.560
Beban Lainnya	210.118.419	559.616.364	790.194.000	532.487.700	308.492.440
Jumlah	10.505.920.953	18.653.878.807	15.803.880.000	26.624.385.000	30.849.244.000
Beban Pajak Atas Bunga Pinjaman					
Tarif 15%	1.544.370.380	2.714.139.366	2.252.052.900	3.913.784.595	4.581.112.734

Sumber: Laporan Keuangan PT XYZ

Untuk mengatasi masalah tersebut maka salah satu upaya yang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangan adalah menggunakan dana secara efektif baik penggunaan dana yang berasal dari perusahaan maupun penggunaan dana dari hutang, tetapi dalam menggunakan sumber dana seringkali terjadi permasalahan sumber dana hutang sehingga untuk mengatasinya perlu didukung oleh restrukturisasi hutang. Menurut Haryono (2019) restrukturisasi hutang secara umum dapat diartikan sebagai penataan kembali hutang perusahaan yang telah jatuh tempo sesuai dengan kemampuan keuangan perusahaan tersebut dalam periode waktu yang telah disepakati antara debitur dengan kreditur.

Ketika perusahaan berada dalam kesulitan keuangan, maka perlu dilakukan restrukturisasi perusahaan. Pada dasarnya memiliki bisnis yang layak tetapi karena faktor eksternal seperti memiliki neraca yang buruk dan karenanya menimbulkan kerugian. Faktor-faktor eksternal ini dapat berupa faktor-faktor seperti kebijakan pemerintah, perubahan suku bunga, tekanan pada mata uang domestik, di antara faktor-faktor lainnya. Situasi ini berada di luar kendali perusahaan dan ketika perusahaan cenderung memiliki neraca keuangan yang buruk karena kondisi yang tidak menguntungkan seperti itu, ia harus diberi kesempatan lain untuk mengelola aset dan liabilitasnya dan oleh karena itu peran dari restrukturisasi hutang adalah penting karena untuk memastikan bahwa bisnis perusahaan tetap bertahan dalam jangka panjang dan kreditor pada gilirannya membuat perjanjian yang berbeda dengan perusahaan sehubungan dengan sebelumnya bagian dari pinjaman, atau menukar sebagian dari hutang untuk ekuitas saham dalam perusahaan yang juga disebut sebagai pertukaran ekuitas utang atau kreditor menyetujui periode moratorium tetap di mana perusahaan dan kreditor setuju untuk menahan diri dari mengambil tindakan terhadap satu sama lain selama periode tertentu.

Menurut Gupta (2017) bahwa restrukturisasi hutang dapat dilakukan dalam berbagai bentuk seperti konversi utang menjadi ekuitas, atau saham preferensi yang dapat dikonversi menjadi saham biasa, penyesuaian hak kreditor terjamin, kompromi di mana kreditor melepaskan sebagian dari klaim mereka atau memperpanjang jangka waktu utangnya, modifikasi Perjanjian Kreditor Inter (ICA), penilaian dan penyelesaian klaim kontinjensi, serta distribusi asset. Jadi

dapat dilihat bahwa peneliti lebih memfokuskan kepada restrukturisasi hutang dengan melakukan konversi hutang menjadi modal perseroan (*debt for equity conversion*) atau diisitilahkan dengan *debt to equity swap* (merubah hutang menjadi penyertaan modal). Alternatif ini lebih baik digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan karena memberikan biaya modal yang minimal dan memaksimalkan nilai perusahaan sehingga memungkinkan perusahaan dapat beroperasi dengan optimal.

Hal senanda juga diungkapkan oleh Eric & Stosic (2015) bahwa *debt to equity swap* tidak menyiratkan pada pengurangan aset perusahaan yang mana metode ini memperkuat kinerja perusahaan dengan menghilangkan kewajiban yang sulit untuk dilunasi melalui tingkat aset dan liabilitas dalam neraca tetap sama, tetapi struktur kewajiban diubah dalam hal penurunan partisipasi hutang dan peningkatan partisipasi ekuitas, Dengan demikian tingkat hutang berkurang yang dapat dilihat dari peningkatan indikator hutang terpenting (rasio utang) dan sebagai konsekuensi logis dari konversi ini adalah peluang terjadinya kebangkrutan akan berkurang dan dasar untuk meningkatkan likuiditas perusahaan.

Peningkatan hutang dan beban keuangan yang tinggi pada PT XYZ berdampak buruk terhadap kinerja keuangan perusahaan yang salah satunya dapat dilihat pada rasio profitabilitas dengan menggunakan proyeksi *Net Profit Margin* (NPM), dimana dari tahun 2006 sampai dengan tahun 2010 NPM yang dihasilkan lebih kecil dari 5 persen, artinya adalah PT XYZ menghasilkan kerugian selama 5 tahun terakhir. Hal inilah yang menjadi fenomena sehingga mendorong peneliti untuk meneliti lebih lanjut tentang **“Restrukturisasi Hutang Melalui Kebijakan**

## ***Debt To Equity Swap Dan Pengaruhnya Terhadap Kinerja Keuangan PT.XYZ***

### **1.2 Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang di atas, dapat diidentifikasi masalah-masalah yang terjadi dengan rumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh restrukturisasi melalui kebijakan *debt to equity swap* terhadap *profit margin* ?
2. Bagaimana pengaruh restrukturisasi melalui kebijakan *debt to equity swap* terhadap *return on assets* ?
3. Bagaimana pengaruh restrukturisasi melalui kebijakan *debt to equity swap* terhadap *total assets turnover* ?
4. Bagaimana pengaruh restrukturisasi melalui kebijakan *debt to equity swap* terhadap *inventory turnover*?
5. Bagaimana pengaruh restrukturisasi melalui kebijakan *debt to equity swap* terhadap *current ratio* ?
6. Bagaimana pengaruh restrukturisasi melalui kebijakan *debt to equity swap* terhadap *quick ratio* ?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah di atas maka tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis:

1. Pengaruh restrukturisasi melalui kebijakan *debt to equity swap* terhadap *profit margin*.

2. Pengaruh restrukturisasi melalui kebijakan *debt to equity swap* terhadap *return on assets*,
3. Pengaruh restrukturisasi melalui kebijakan *debt to equity swap* terhadap *total assets turnover*.
4. Pengaruh restrukturisasi melalui kebijakan *debt to equity swap* terhadap *inventory turnover*.
5. Pengaruh restrukturisasi melalui kebijakan *debt to equity swap* terhadap *current ratio*.
6. Pengaruh restrukturisasi melalui kebijakan *debt to equity swap* terhadap *quick ratio*.

#### 1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang ingin diperoleh pada penelitian ini terbagi menjadi dua bagian yaitu manfaat teoritis dan manfaat praktis.

##### 1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat mempertajam konsep kinerja keuangan perusahaan dan restrukturisasi hutang dengan kebijakan *debt to equity swap* dalam pembelajaran manajemen keuangan.

##### 2. Manfaat Praktis

###### a. Bagi peneliti

Penelitian ini memberikan pengetahuan yang lebih mengenai ruang lingkup sumber dana secara nyata khususnya mengenai kinerja

keuangan dan restrukturisasi hutang dengan kebijakan *debt to equity swap*.

b. Bagi pembaca

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi atau bahan kajian bagi peneliti selanjutnya terutama yang berhubungan dengan kinerja keuangan dan restrukturisasi hutang dengan kebijakan *debt to equity swap*.

c. Bagi perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi atau masukan tambahan bagi PT XYZ dalam menyikapi masalah kinerja keuangan dan pendanaan perusahaan.

### 1.5 Ruang Lingkup Penelitian

Tesis ini dibatasi oleh ruang lingkup penelitian yakni sebagai berikut.

- a. Menginvestigasi beberapa item struktur hutang yang mempengaruhi kinerja perusahaan yang meliputi profitabilitas, rasio aktifitas, dan likuiditas perusahaan.
- b. Penelitian dilakukan pada satu perusahaan perkebunan teh di Indonesia dari tahun 2012 sampai dengan 2018.

