

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Financial Distress merupakan kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang ditandai dengan menurunnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya, baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang. Kondisi *Financial Distress* dapat menjadi tahap awal sebelum terjadinya kebangkrutan apabila perusahaan tidak mampu memperbaiki kinerja keuangannya. Oleh karena itu, analisis terhadap faktor-faktor yang memengaruhi *Financial Distress* menjadi penting dilakukan sebagai upaya deteksi dini terhadap potensi kegagalan perusahaan.

Perkembangan perekonomian global dalam beberapa tahun terakhir menunjukkan kondisi yang cenderung tidak stabil, ditandai dengan fluktuasi nilai tukar, kenaikan suku bunga internasional, serta perlambatan pertumbuhan ekonomi dunia. Kondisi tersebut memberikan dampak terhadap berbagai sektor industri, termasuk sektor konstruksi di Indonesia yang memiliki karakteristik padat modal dan membutuhkan pembiayaan besar. Ketika kondisi ekonomi melemah, perusahaan konstruksi berpotensi mengalami keterlambatan pembayaran proyek serta peningkatan beban kewajiban yang dapat meningkatkan risiko *Financial Distress*.

Secara makro, sektor konstruksi tetap memegang peran strategis dalam perekonomian nasional. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS), kontribusi sektor konstruksi terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia selama

periode 2020-2025 berada pada kisaran rata-rata sekitar 10%. Namun, tren kontribusi menunjukkan pola fluktuatif dengan kecenderungan menurun dan diproyeksikan mencapai 9,48% pada triwulan II tahun 2025. Penurunan kontribusi mencerminkan adanya tantangan jangka panjang yang melekat pada karakteristik sektor konstruksi serta tekanan sementara yang dipengaruhi oleh kondisi ekonomi global, penyesuaian kebijakan fiskal, dan dinamika pembiayaan proyek infrastruktur nasional.

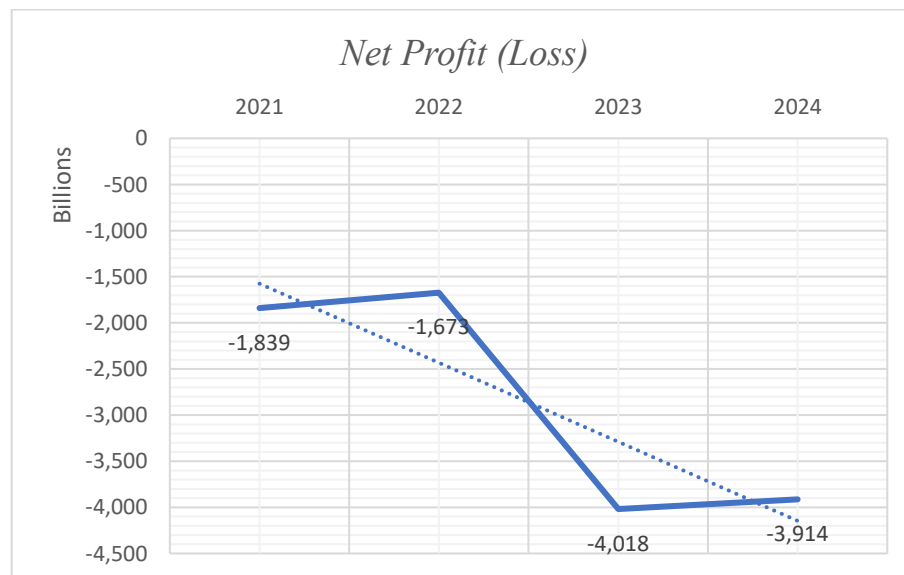
Meskipun kontribusi terhadap PDB relatif besar, sektor konstruksi merupakan sektor yang rentan terhadap tekanan keuangan. Ketergantungan pada pembiayaan eksternal, panjangnya siklus proyek, serta ketidaksesuaian waktu antara penerimaan pendapatan dan pengeluaran biaya operasional menyebabkan perusahaan konstruksi memiliki risiko likuiditas dan *leverage* yang tinggi.

Kondisi tersebut semakin kompleks bagi perusahaan konstruksi BUMN yang mengemban proyek-proyek strategis nasional dengan skala besar dan kebutuhan pendanaan yang signifikan. Salah satu perusahaan konstruksi BUMN yang mengalami tekanan keuangan dalam beberapa tahun terakhir adalah PT Waskita Karya (Persero) Tbk.

PT Waskita Karya (Persero) Tbk merupakan salah satu BUMN konstruksi terbesar yang memiliki peran penting dalam pembangunan infrastruktur nasional. Perusahaan ini sempat berada pada fase ekspansi besar dengan keterlibatan dalam berbagai proyek strategis pemerintah. Namun, beberapa tahun terakhir, kondisi keuangan PT Waskita Karya (Persero) Tbk menunjukkan tekanan cukup serius. Dilihat dari laporan keuangan perusahaan, *Total Asset* PT Waskita Karya (Persero)

Tbk mengalami penurunan dari Rp100,59 triliun di tahun 2020 menjadi Rp77,16 triliun di tahun 2024. Di sisi lain, total liabilitas memang mengalami penurunan dari Rp89,01 triliun menjadi Rp69,27 triliun, namun besarnya kewajiban tersebut masih relatif tinggi jika dibandingkan dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba operasional.

Untuk melihat lebih jelas kondisi profitabilitas perusahaan selama periode pengamatan, berikut disajikan data mengenai perkembangan *Net Profit (loss)* PT Waskita Karya (Persero) Tbk yang diolah dari Laporan Tahunan perusahaan.



Sumber: Publikasi Annual Report PT Waskita Karya (Persero) Tbk (data diolah)

Gambar 1.1 Net Profit (Loss) PT Waskita Karya (Persero) Tbk

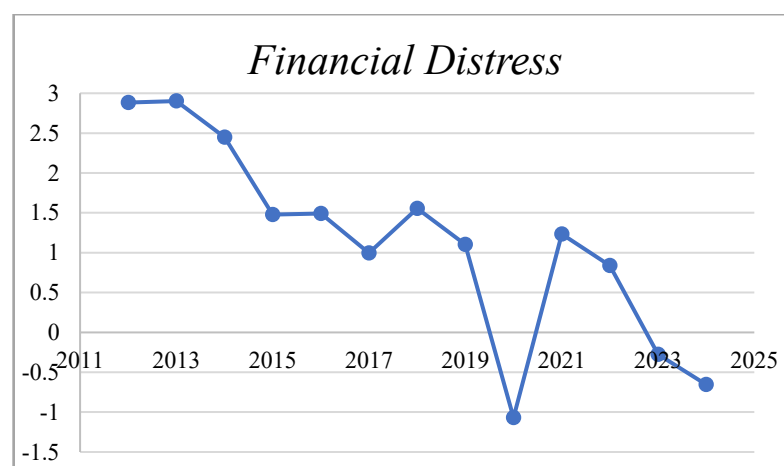
Tekanan keuangan PT Waskita Karya (Persero) Tbk semakin terlihat dari kinerja profitabilitas perusahaan. Dalam beberapa periode terakhir, perusahaan mengalami kerugian secara berturut-turut sebagaimana ditunjukkan pada laporan *Net Profit (Loss)*. Kerugian yang berulang ini mencerminkan rendahnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk mendukung

operasional dan memenuhi kewajiban keuangan. Kondisi tersebut menjadi indikasi awal meningkatnya risiko *Financial Distress* apabila berlangsung dalam jangka panjang.

Permasalahan keuangan PT Waskita Karya (Persero) Tbk tidak hanya tercermin dari laporan keuangan, tetapi juga diperkuat oleh penilaian lembaga pemeringkat. Pada Mei 2023, perusahaan mengalami kegagalan pembayaran kupon obligasi, sehingga PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) menurunkan peringkat surat utangnya ke level *idD (default)*.

Penetapan status *default* tersebut menjadi indikator objektif bahwa perusahaan dalam kondisi tekanan keuangan serius dan berdampak pada menurunnya kepercayaan investor serta kreditor. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan menghadapi tekanan likuiditas yang serius dan memperkuat indikasi bahwa perusahaan berada dalam kondisi *Financial Distress*.

Untuk memberikan gambaran yang lebih jelas dan terukur mengenai kondisi *Financial Distress* yang sedang dihadapi PT Waskita Karya (Persero) Tbk, berikut disajikan hasil perhitungan Altman *Z''-Score* yang telah disesuaikan untuk sektor non-manufaktur selama periode pengamatan.



Sumber: Publikasi Annual Report PT Waskita Karya (Persero) Tbk (data diolah)

Gambar 1.2 *Financial Distress* PT Waskita Karya (Persero) Tbk

Berdasarkan hasil perhitungan, nilai Z' -Score PT Waskita Karya (Persero) Tbk menunjukkan tren penurunan yang signifikan dan dalam beberapa periode telah berada pada zona *distress*. Penurunan nilai Z' -Score mengindikasikan meningkatnya risiko kesulitan keuangan dan potensi kebangkrutan perusahaan.

Fenomena yang dialami PT Waskita Karya (Persero) Tbk menunjukkan adanya kesenjangan antara kondisi ideal dan realitas yang terjadi. Secara ideal, sebagai perusahaan BUMN yang memperoleh dukungan negara serta menangani proyek strategis nasional, PT Waskita Karya (Persero) Tbk seharusnya memiliki stabilitas keuangan yang lebih baik. Namun kenyataannya, perusahaan justru mengalami tekanan keuangan yang signifikan hingga mencapai status *default* dan masuk dalam kategori *Financial Distress*. Kesenjangan antara kondisi ideal dan kondisi aktual tersebut membentuk fenomena *gap* yang menarik untuk dikaji lebih lanjut.

Untuk memahami faktor-faktor yang memengaruhi kondisi *Financial Distress* PT Waskita Karya (Persero) Tbk, diperlukan analisis terhadap beberapa rasio keuangan yang mencerminkan kinerja perusahaan.

Kerugian yang dialami PT Waskita Karya (Persero) Tbk dalam beberapa periode terakhir menunjukkan bahwa pendapatan perusahaan belum mampu menghasilkan laba bersih yang memadai setelah dikurangi seluruh beban operasional dan beban keuangan. Kondisi tersebut berkaitan dengan rasio *Net Profit Margin* yang menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih

dari setiap penjualan. *Net Profit Margin* yang rendah atau bernilai negatif menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu mengelola pendapatan secara efisien untuk menghasilkan laba, sehingga berpotensi memperbesar risiko *Financial Distress*.

Penelitian terdahulu mengenai *Net Profit Margin* terhadap *Financial Distress* menunjukkan temuan yang beragam. Tan Kristiyanto Pratama & Evelyn (2023) dan Lokanan & Ramzan (2024) membuktikan adanya pengaruh negatif, dimana profitabilitas yang tinggi mampu mengurangi risiko kesulitan keuangan. Di sisi lain, temuan Syifaurohmah et al. (2025) dan Margaretha Uli Sinaga et al. (2025) membuktikan adanya pengaruh positif, menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* tinggi tidak menunjukkan kondisi keuangan perusahaan stabil.

Selain profitabilitas, aspek likuiditas juga menjadi faktor penting dalam menilai kesehatan keuangan perusahaan konstruksi. Karakteristik proyek yang padat modal dan berbasis pembayaran bertahap menyebabkan perusahaan sangat bergantung pada kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek.

Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dapat dinilai melalui *Current Ratio*, dengan memanfaatkan seluruh komponen aset lancar sebagai dasar perhitungan (Brigham & Houston, 2019). *Current Ratio* yang rendah dapat mengindikasikan tekanan likuiditas, yang apabila tidak segera diatasi berpotensi mempercepat terjadinya *Financial Distress*.

Pada perusahaan konstruksi seperti PT Waskita Karya (Persero) Tbk, keterlambatan pembayaran proyek dapat menyebabkan tekanan pada aset lancar

sehingga berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Berdasarkan penelitian sebelumnya, Bukhori et al. (2022) dan Indrawan & Sudarsi (2023) *Current Ratio* memiliki pengaruh negatif, dimana likuiditas dapat menekan risiko *Financial Distress*. Hasil temuan dari Afriyani & Nurhayati (2023), Desmon et al. (2022), dan Wijaya & Suhendah (2023) menjelaskan ketika *Current Ratio* terlalu tinggi, hal tersebut dapat menandakan bahwa aset lancar tidak dikelola secara maksimal, menyebabkan dana perusahaan menjadi tidak produktif.

Struktur pendanaan PT Waskita Karya (Persero) Tbk menunjukkan tingkat *leverage* yang tinggi, sebagaimana tercermin dari data laporan keuangan perusahaan yang menunjukkan total liabilitas sebesar Rp89,01 triliun pada tahun 2020 dan Rp69,27 triliun pada tahun 2024. *Debt to Asset Ratio* menggambarkan proporsi aset perusahaan yang dibiayai oleh utang.

Kondisi ini relevan dengan PT Waskita Karya (Persero) Tbk yang memiliki tingkat liabilitas relatif besar dibandingkan dengan aset yang dimiliki. Semakin tinggi *Debt to Asset Ratio*, semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan berbasis utang, yang berpotensi meningkatkan beban bunga dan risiko gagal bayar, terutama ketika kondisi keuangan perusahaan mengalami tekanan.

Temuan sebelumnya mengungkapkan hubungan positif antara *Debt to Asset Ratio* dan *Financial Distress*. Penelitian yang dilakukan Aslamiah et al. (2023), Chintya Wangsih et al. (2021) dan Tan Kristiyanto Pratama & Evelyn (2023) menunjukkan tingginya proporsi utang terhadap aset dapat meningkatkan kerentanan perusahaan terhadap kesulitan keuangan.

Di sisi lain, besarnya *Total Asset* yang dimiliki PT Waskita Karya (Persero) Tbk belum sepenuhnya diimbangi dengan kemampuan menghasilkan pendapatan. *Total Asset Turnover* digunakan untuk mengukur efisiensi pemanfaatan aset dalam menghasilkan penjualan. Nilai *Total Asset Turnover* yang rendah mengindikasikan bahwa aset perusahaan belum dimanfaatkan secara optimal. Pada perusahaan konstruksi, besarnya nilai aset proyek yang belum menghasilkan pendapatan secara maksimal dapat menyebabkan rendahnya perputaran aset dan berpotensi memperlemah kondisi keuangan perusahaan.

Berdasarkan temuan terdahulu, Bukhori et al. (2022) menemukan bahwa efisiensi pemanfaatan aset yang tinggi berkontribusi pada penurunan *Financial Distress*. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Wildan Kautsar & Soekarno (2024) dan Karimah & Sukarno (2023) menunjukkan bahwa peningkatan *Total Asset Turnover* tidak secara langsung mencerminkan perbaikan kondisi keuangan perusahaan.

Kondisi tersebut semakin diperkuat oleh hasil pengukuran *Financial Distress* menggunakan pendekatan Altman Z"-Score yang menunjukkan penurunan hingga berada pada zona *distress*. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan rasio *Net Profit Margin*, *Current Ratio*, *Debt to Asset Ratio*, dan *Total Asset Turnover* sebagai variabel independen untuk menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi kondisi *Financial Distress* PT Waskita Karya (Persero) Tbk.

Dengan merujuk pada perkembangan keuangan PT Waskita Karya (Persero) Tbk dan fenomena *gap* dari periode lima tahun terakhir, penelitian ini dimaksudkan untuk menggambarkan secara komprehensif kondisi *distress* perusahaan dan

mengidentifikasi faktor-faktor yang mungkin berkaitan. Berdasarkan urgensi tersebut, penelitian ini diangkat dengan judul:

“Pengaruh *Net Profit Margin*, *Current Ratio*, *Debt to Asset Ratio*, dan *Total Asset Turnover* terhadap *Financial Distress* (Studi pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk).”

1.2 Identifikasi Masalah

Isu utama yang diangkat dalam penelitian ini berkaitan dengan penurunan konsisten pada nilai *Financial Distress* menggunakan metode Altman Z”-Score PT Waskita Karya (Persero) Tbk, Dengan mempertimbangkan hal tersebut, maka rumusan pertanyaan penelitian yang akan dianalisis dan diuji adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana *Net Profit Margin*, *Current Ratio*, *Debt to Asset Ratio*, *Total Asset Turnover* dan *Financial Distress* pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk?
2. Bagaimana pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *Financial Distress* pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk?
3. Bagaimana pengaruh *Current Ratio* terhadap *Financial Distress* pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk?
4. Bagaimana pengaruh *Debt to Asset Ratio* terhadap *Financial Distress* pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk?
5. Bagaimana pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap *Financial Distress* pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk?

1.3 Tujuan Penelitian

Merujuk pada permasalahan yang telah diuraikan, penelitian ini bertujuan untuk melakukan identifikasi dan analisis terhadap beberapa aspek berikut:

1. *Net Profit Margin, Current Ratio, Debt to Asset Ratio, Total Asset Turnover* dan *Financial Distress* pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk.
2. Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *Financial Distress* pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk.
3. Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Financial Distress* pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk.
4. Pengaruh *Debt to Asset Ratio* terhadap *Financial Distress* pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk.
5. Pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap *Financial Distress* pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk.

1.4 Kegunaan Hasil Penelitian

1.4.1 Kegunaan Teoritis

Salah satu tujuan kontributif penelitian ini yaitu mendukung perkembangan Ilmu Manajemen Keuangan melalui perluasan pemahaman atas topik ini dan untuk menjadi bahan kajian serta rujukan bagi penelitian lanjutan, khususnya yang meneliti dampak *Net Profit Margin, Current Ratio, Debt to Asset Ratio, dan Total Asset Turnover* terhadap *Financial Distress*.

1.4.2 Kegunaan Praktis

Penelitian ini membantu investor menganalisis kontribusi *Net Profit Margin, Current Ratio, Debt to Asset Ratio, dan Total Asset Turnover* terhadap

risiko *Financial Distress*, sehingga dapat meningkatkan kualitas keputusan investasi mereka.

1. Bagi Perusahaan

Hasil dari penelitian diharapkan memberikan kontribusi praktis bagi perusahaan, yaitu dengan memetakan faktor-faktor yang memengaruhi kesehatan keuangan. Pemahaman ini dapat menjadi pertimbangan penting untuk proses pengambilan keputusan untuk mengelola dan memperbaiki kinerja operasional perusahaan.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian diharapkan berguna bagi investor sebagai bahan untuk pertimbangan analisis kinerja perusahaan, sehingga keputusan investasi yang diambil dapat lebih tepat dan menguntungkan.

3. Bagi Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi ilmiah berupa bukti empiris mengenai pengaruh rasio profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan aktivitas terhadap *Financial Distress*. Selain itu, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumbangan pemikiran dalam penelitian ilmiah, serta berfungsi sebagai referensi dan bahan komparatif bagi penelitian selanjutnya yang mengkaji topik serupa dengan objek, periode, atau variabel yang berbeda.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Penelitian dilakukan pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk, dengan berdasarkan pada data yang diperoleh dari *Annual Report* yang terdapat pada situs

resmi PT Waskita Karya (Persero) Tbk dan situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI).

Data penelitian ini bersifat terbuka (*open access*).

1.5.2 Waktu Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan selama delapan bulan mulai dari bulan September 2025 sampai dengan bulan April 2026 (lampiran 1).