

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

Dalam tinjauan pustaka, penulis akan memaparkan mengenai konsep dasar dari *Net Profit Margin*, *Current Ratio*, *Debt to Asset Ratio*, *Total Asset Turnover*, dan *Financial Distress*. Dan kajian atas penelitian terdahulu yang menjadi dasar kerangka pemikiran serta hipotesis. Pemahaman terhadap konsep-konsep tersebut dicapai melalui analisis rasio keuangan yang berfungsi untuk mengevaluasi kinerja perusahaan.

2.1.1 *Net Profit Margin*

Net Profit Margin merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari setiap penjualan yang diperoleh. Rasio ini menunjukkan tingkat efisiensi perusahaan dalam mengelola pendapatan dan biaya sehingga dapat menghasilkan laba bersih.

2.1.1.1 Pengertian *Net Profit Margin*

Net Profit Margin merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk membandingkan laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih dalam suatu periode tertentu. Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari kegiatan operasionalnya melalui pengelolaan pendapatan dan pengendalian biaya (Brigham & Houston, 2019: 118).

Semakin tinggi nilai *Net Profit Margin* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menghasilkan laba bersih dari setiap

penjualan. Sebaliknya, semakin rendah nilai *Net Profit Margin* menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih masih terbatas (Zutter & Smart, 2022: 154–155).

2.1.1.2 Faktor-faktor yang Memengaruhi *Net Profit Margin*

Net Profit Margin dipengaruhi oleh berbagai faktor yang berkaitan dengan kinerja operasional perusahaan. Tinggi rendahnya *Net Profit Margin* dapat dipengaruhi oleh efisiensi operasional, struktur biaya, tingkat persaingan, serta kebijakan harga yang diterapkan perusahaan (Zutter & Smart, 2022: 154)

Selain faktor eksternal tersebut, faktor internal seperti kemampuan manajemen dalam mengendalikan biaya operasional juga memengaruhi tingkat *Net Profit Margin*. Pengelolaan biaya yang efektif akan membantu perusahaan mempertahankan tingkat laba bersih pada kondisi yang optimal (Kasmir, 2022: 201). Dengan demikian, *Net Profit Margin* tidak hanya mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, tetapi juga menunjukkan tingkat efisiensi perusahaan dalam mengelola kegiatan operasionalnya.

2.1.1.3 Pengukuran *Net Profit Margin*

Net Profit Margin dapat dihitung menggunakan rumus berikut ini:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Revenue}} \times 100\%$$

2.1.2 *Current Ratio*

Current Ratio merupakan salah satu rasio likuiditas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Rasio ini menunjukkan tingkat kecukupan aset lancar perusahaan dalam melunasi seluruh utang lancarnya.

2.1.2.1 Pengertian *Current Ratio*

Current Ratio merupakan rasio likuiditas yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek melalui perbandingan antara aset lancar dan liabilitas lancar. Aset lancar meliputi kas, piutang, surat berharga, dan persediaan, sedangkan liabilitas lancar mencakup utang usaha, beban akrual seperti upah dan pajak, serta pinjaman jangka pendek yang harus segera dilunasi.

Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya. Oleh karena itu, *Current Ratio* dapat digunakan sebagai indikator untuk menilai stabilitas likuiditas dan ketahanan keuangan perusahaan dalam jangka pendek (Brigham & Houston, 2019: 116-117).

2.1.2.2 Faktor-faktor yang Memengaruhi *Current Ratio*

Perubahan *Current Ratio* dipengaruhi oleh kondisi keuangan perusahaan, khususnya yang berkaitan dengan pengelolaan aset lancar dan liabilitas lancar. Perusahaan yang mengalami tekanan keuangan cenderung meningkatkan pinjaman jangka pendek atau menunda pembayaran utang usaha sehingga liabilitas lancar meningkat lebih cepat dibandingkan aset lancar. Kondisi tersebut dapat menyebabkan penurunan nilai *Current Ratio* (Brigham & Houston, 2019: 117).

Selain itu, *Current Ratio* yang terlalu tinggi tidak selalu menunjukkan kondisi yang baik. Nilai rasio yang tinggi dapat mengindikasikan kurang efisiennya pengelolaan aset lancar, seperti adanya persediaan yang terlalu besar atau piutang usaha yang sulit ditagih. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa aset lancar belum

dimanfaatkan secara optimal dalam kegiatan operasional perusahaan (Brigham & Houston, 2019: 116-117).

2.1.2.3 Pengukuran *Current Ratio*

Indikator pengukuran *Current Ratio* dengan menggunakan rumus berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

2.1.3 *Debt to Asset Ratio*

Debt to Asset Ratio merupakan salah satu rasio *leverage* yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang. Rasio ini memberikan gambaran mengenai tingkat ketergantungan perusahaan terhadap sumber pendanaan eksternal serta risiko keuangan yang mungkin dihadapi perusahaan.

2.1.3.1 Pengertian *Debt to Asset Ratio*

Debt to Asset Ratio merupakan rasio *leverage* yang digunakan untuk mengukur proporsi aset perusahaan yang didanai oleh utang melalui perbandingan antara total utang dan total aset. Rasio ini menunjukkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan yang berasal dari kreditur (Brigham & Houston, 2019: 114–115).

Debt to Asset Ratio dapat digunakan sebagai indikator untuk menilai struktur pendanaan perusahaan. Semakin tinggi nilai *Debt to Asset Ratio* menunjukkan bahwa sebagian besar aset perusahaan dibiayai oleh utang, sehingga tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak kreditur semakin besar. Kondisi tersebut dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan, terutama apabila

perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban pembayaran bunga dan pelunasan utang tepat waktu (Zutter & Smart, 2022: 148).

2.1.3.2 Faktor-faktor yang Memengaruhi *Debt to Asset Ratio*

Debt to Asset Ratio dipengaruhi oleh berbagai faktor yang berkaitan dengan kebijakan pendanaan perusahaan. Tingkat rasio ini dapat berubah akibat pengaruh karakteristik risiko bisnis, strategi perpajakan, fleksibilitas keuangan, serta kondisi pasar eksternal yang dihadapi perusahaan (Brigham & Houston, 2019: 478–480).

Selain itu, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas yang stabil juga memengaruhi besarnya *Debt to Asset Ratio*. Perusahaan yang memiliki arus kas yang tidak stabil cenderung lebih bergantung pada pendanaan eksternal untuk mempertahankan kegiatan operasionalnya. Kondisi tersebut dapat menyebabkan peningkatan *Debt to Asset Ratio* dan berpotensi meningkatkan risiko keuangan apabila tidak diimbangi dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya (Zutter & Smart, 2022: 148).

2.1.3.3 Pengukuran *Debt to Asset Ratio*

Debt to Asset Ratio dihitung dengan rumus berikut:

$$\text{Debt to Assets Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

2.1.4 *Total Asset Turnover*

Total Asset Turnover merupakan salah satu rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan. Rasio ini menunjukkan seberapa optimal perusahaan menggunakan asetnya dalam kegiatan operasional.

2.1.4.1 Pengertian *Total Asset Turnover*

Total Asset Turnover merupakan rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan penjualan melalui pemanfaatan seluruh aset yang dimiliki. Rasio ini memberikan gambaran mengenai tingkat efisiensi perusahaan dalam mengelola sumber daya aset untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan (Brigham & Houston, 2019: 113).

Nilai *Total Asset Turnover* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menggunakan asetnya secara efektif untuk menghasilkan pendapatan. Sebaliknya, nilai *Total Asset Turnover* yang rendah menunjukkan bahwa pemanfaatan aset perusahaan belum optimal sehingga terdapat kemungkinan adanya aset yang tidak digunakan secara maksimal dalam kegiatan operasional (Ross et al., 2022: 67).

2.1.4.2 Faktor-faktor yang Memengaruhi *Total Asset Turnover*

Total Asset Turnover dipengaruhi oleh berbagai faktor yang berkaitan dengan pengelolaan aset perusahaan. Efisiensi pengelolaan aset dan pemanfaatan kapasitas produksi merupakan faktor penting yang menentukan tingkat perputaran aset perusahaan. Pengelolaan aset yang optimal akan membantu perusahaan meningkatkan kemampuan dalam menghasilkan pendapatan dari aset yang dimiliki (Ross et al., 2022: 115).

Selain itu, efektivitas strategi investasi dan efisiensi operasional juga memengaruhi nilai *Total Asset Turnover*. Ketidakefisienan dalam alokasi sumber daya maupun pengelolaan kapasitas produksi dapat menyebabkan penurunan nilai

rasio dan berdampak pada kinerja keuangan perusahaan (Zutter & Smart, 2022: 146).

2.1.4.3 Pengukuran *Total Asset Turnover*

Total Asset Turnover dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Net Sales}}{\text{Total Asset}}$$

2.1.5 *Financial Distress*

Financial Distress merupakan kondisi yang menggambarkan keadaan perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan sehingga berpotensi mengganggu kelangsungan operasional perusahaan. Kondisi ini biasanya berkaitan dengan penurunan kinerja keuangan perusahaan yang tercermin dari rasio profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan aktivitas.

2.1.5.1 Pengertian *Financial Distress*

Financial Distress merupakan kondisi di mana perusahaan mengalami tekanan keuangan sehingga tidak mampu memenuhi kewajiban keuangannya secara optimal, baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang. Kondisi ini umumnya terjadi pada tahap awal sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan secara hukum (Altman et al., 2019: 7–8).

Financial Distress biasanya ditandai dengan menurunnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya, penurunan profitabilitas, serta meningkatnya ketergantungan terhadap utang. Kondisi tersebut menunjukkan adanya penurunan stabilitas keuangan perusahaan yang apabila tidak segera ditangani dapat meningkatkan risiko kebangkrutan.

2.1.5.2 Faktor-faktor yang Memengaruhi *Financial Distress*

Financial Distress dipengaruhi oleh berbagai faktor yang berasal dari kondisi internal maupun eksternal perusahaan. Faktor internal yang dapat menyebabkan terjadinya *Financial Distress* antara lain ketidakefisienan pengelolaan keuangan, tingginya tingkat utang, serta lemahnya pengendalian manajemen. Kondisi tersebut dapat menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan dalam menghasilkan arus kas yang cukup untuk memenuhi kewajibannya (Altman et al., 2019: 7–12).

Selain itu, struktur modal yang tidak seimbang, tingginya beban bunga, serta penurunan profitabilitas secara berkelanjutan juga dapat meningkatkan kemungkinan terjadinya *Financial Distress*. Ketergantungan yang tinggi terhadap pendanaan utang dapat meningkatkan risiko gagal bayar apabila perusahaan tidak memiliki kemampuan yang cukup dalam memenuhi kewajibannya (Brigham & Houston, 2019: 498–499).

2.1.5.3 Pengukuran *Financial Distress*

Pengukuran *Financial Distress* umumnya dilakukan menggunakan model prediksi kebangkrutan berbasis rasio keuangan. Beberapa model yang sering digunakan antara lain model Altman *Z-Score*, model Springate, dan model Zmijewski.

Dalam penelitian ini, *Financial Distress* diukur menggunakan model Altman *Z''-Score* yang dikembangkan oleh Edward I. Altman. Model Altman *Z''-Score* merupakan pengembangan dari model *Z-Score* sebelumnya yang dirancang

untuk perusahaan non-manufaktur dan terbukti mampu memberikan gambaran kondisi keuangan perusahaan secara komprehensif (Altman et al., 2019: 194–195).

Model Altman Z'' -Score mengombinasikan beberapa rasio keuangan sehingga dapat digunakan sebagai alat pendeteksi dini terhadap kemungkinan terjadinya *Financial Distress*.. Rumus model Altman Z'' -Score sebagai berikut:

$$Z'' = 6.56 X_1 + 3.26 X_2 + 6.72 X_3 + 1.05 X_4$$

Dimana:

$$X_1 = \frac{\text{Working Capital}}{\text{Total Asset}}$$

$$X_2 = \frac{\text{Retained Earning}}{\text{Total Asset}}$$

$$X_3 = \frac{\text{Earning Before Interest and Taxes}}{\text{Total Asset}}$$

$$X_4 = \frac{\text{Book Value of Equity}}{\text{Total Liabilities}}$$

Hasil perhitungan Altman Z'' -Score dapat diklasifikasikan sebagai berikut:

- Z'' -Score > 2,60, maka dinyatakan kondisi keuangan sehat (*Safe Zone*).
- $1,10 \leq Z''$ -Score $\leq 2,60$, maka dinyatakan kondisi tidak pasti (*Grey Zone*).
- Z'' -Score < 1,10, dinyatakan dalam kondisi *Financial Distress* (*Distress Zone*).

Nilai Altman Z'' -Score yang semakin tinggi menunjukkan kondisi keuangan perusahaan yang semakin baik atau tingkat *Financial Distress* yang semakin rendah. Sebaliknya, nilai Z'' -Score yang semakin rendah menunjukkan kemungkinan terjadinya *Financial Distress* yang semakin besar.

2.1.6 Penelitian Terdahulu

Penelitian-penelitian sebelumnya berperan sebagai dasar acuan dalam memperkuat landasan teori, menyusun hipotesis. Serta memberikan gambaran yang

lebih jelas mengenai penelitian yang berkaitan dengan topik yang sama, beberapa penelitian terdahulu yang relevan disajikan pada Tabel 2.1 berikut.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti, Tahun, Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1.	(Syifaurohmah et al., 2025) "Pengaruh <i>Sales Growth, Inventory Turnover, Net Profit Margin, dan Cash Flow</i> terhadap <i>Financial Distress</i> ".	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Dependen yaitu <i>Financial Distress</i> • Variabel Independen yaitu NPM 	Variabel Independen yaitu <i>Sales Growth, ITO, Cash Flow</i>	NPM berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> .	<i>Jurnal Akuntansi dan Keuangan e-ISSN 2809-851X Vol. 4 No. 3 (Juli 2025) 255-264</i> DOI: <i>10.54259/aku.a.v4i3.4514</i>
2.	(Desmon et al., 2022) "Pengaruh <i>Current Ratio, Net Profit Margin, dan Debt to Equity Ratio</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> Perusahaan Menggunakan Metode Altman Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi pada Bursa Efek Indonesia"	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Dependen yaitu <i>Financial Distress</i> • Variabel Independen yaitu NPM dan CR 	Variabel Independen yaitu DER	CR berpengaruh positif sementara NPM tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> .	<i>Jurnal Manajemen dan Bisnis ISSN: 2745-892x Vol. 3, No. 02, Juli 2022</i>
3.	(Wijaya & Suhendah, 2023) "Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage, Dan Arus Kas</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> "	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Dependen yaitu <i>Financial Distress</i> • Variabel Independen yaitu CR 	Variabel Independen yaitu DER & OCF	CR positif terhadap <i>Financial Distress</i> .	<i>Jurnal Ekonomi/Volume 28, No. 02, Juli 2023: 177-196</i> DOI: <i>10.24912/je.v28i2.1468</i>
4.	(Afriyani & Nurhayati, 2023) "Pengaruh Rasio	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Dependen yaitu <i>Financial Distress</i> 	Variabel Independen yaitu DER dan ROE	CR berpengaruh positif dan TATO tidak berpengaruh terhadap <i>Financial</i>	<i>Jurnal Riset Akuntansi</i> DOI: <i>10.29313/jra.v3i1.1766</i>

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Likuiditas, <i>Leverage</i> , Aktivitas dan Profitabilitas terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan F&B”	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen CR dan TATO 		<i>Distress.</i>	
5.	(Indrawan & Sudarsi, 2023) “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Modal Terhadap <i>Financial Distress</i> Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2019-2021”	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Dependen yaitu <i>Financial Distress</i> • Variabel Independen yaitu CR 	Variabel Independen yaitu ROE dan DER	CR berpengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress.</i>	<i>Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi, Vol. 16, No. 1, Juli 2023, pp. 61 – 69 DOI: 10.51903/kompak.v18i2</i>
6.	(Najwa Rahma & Rinaldi, 2024) “Pengaruh WCTO, DAR dan NPM Terhadap <i>Financial Distress</i> Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumen Primer”	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Dependen yaitu <i>Financial Distress</i> • Variabel Independen yaitu DAR dan NPM 	Variabel Independen yaitu WCTO	DAR berpengaruh negatif dan NPM berpengaruh positif terhadap <i>Financial Distress.</i>	<i>Jurnal: IKRAITH-Ekonomika Vol 7 No 2 Juli 2024 DOI: 10.37817/ikraith-ekonomika.v7i2</i>
7.	(Yusmitha Oktaviana et al., 2023) “Pengaruh <i>Debt to Asset Ratio</i> dan <i>Total Asset Turnover</i> terhadap <i>Financial Distress</i> ”	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Dependen yaitu <i>Financial Distress</i> • Variabel Independen yaitu DAR dan TATO 		DAR berpengaruh negatif, sedangkan TATO berpengaruh positif terhadap <i>Financial Distress.</i>	<i>eCo-Fin Vol. 5 No. 3 Oktober 2023 hlm. 211–221</i>
8.	(Fajrul Hakim & Iman Hakim Al Faqih, 2024) “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Dependen yaitu <i>Financial Distress</i> • Variabel Independen 	Variabel Independen yaitu ROA dan DER	CR dan TATO positif berpengaruh terhadap <i>Financial Distress.</i>	<i>Jurnal Akuntansi, Keuangan dan Auditing</i>

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	<i>Financial Distress</i> Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index 70 (JII70) Periode 2018-2021”	yaitu CR dan TATO			<i>Vol. 5 (No. 1), 2024, Hal: 255-269 e-ISSN 2723 – 2522</i>
9.	(Margaretha Uli Sinaga et al., 2025) “Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas Dan Solvabilitas Terhadap <i>Financial Distress</i> Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2023”	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Dependen yaitu <i>Financial Distress</i> • Variabel Independen yaitu NPM, CR & DAR 	Variabel Independen yaitu <i>Earning Per Share</i>	NPM berpengaruh terhadap <i>Financial distress</i> , CR & DAR tidak berpengaruh terhadap <i>Financial distress</i> .	<i>Jurnal Manajemen dan Bisnis</i>
10.	(Tan Kristiyanto Pratama & Evelyn, 2023) “Pengaruh Rasio Hutang, <i>Profit Margin</i> , Ukuran Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap <i>Financial Distress</i> Pada Perusahaan Properti, Real Estate, Dan Konstruksi Yang Terdaftar Di BEI”	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Dependen yaitu <i>Financial Distress</i> • Variabel Independen yaitu DAR, NPM & CR 	Variabel Independen yaitu Ukuran Perusahaan	DAR berpengaruh positif terhadap <i>Financial Distress</i> , NPM & CR berpengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i> .	<i>Jurnal Manajemen Dewantara DOI: 10.30738/m.d.v7i1.1376 3</i>
11.	(Sayidah & Assagaf, 2020) “Assessing variables affecting the <i>Financial Distress</i> of state-owned enterprises in Indonesia (Empirical study	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Dependen yaitu <i>Financial Distress</i> • Variabel Independen yaitu DAR 	Variabel Independen yaitu <i>Working Capital, Investment Growth, OCF, Frim Size</i>	DAR berpengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i> .	<i>Teorija ir praktika / Theory and Practice, Vol. 21, Iss. 2, 2020, hal. 545–554) DOI: 10.3846/btp</i>

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	<i>in non-financial sector”</i>				.2020.1194 7
12.	(Miranti Ayu Utami et al., 2023) “Analisis <i>Working Capital Turnover</i> dan <i>Total Asset Turnover</i> terhadap <i>Financial Distress</i> ”	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Dependen yaitu <i>Financial Distress</i> • Variabel Independen yaitu TATO 	Variabel Independen yaitu <i>Working Capital Turnover</i>	<i>Total Asset Turnover</i> berpengaruh positif terhadap <i>Financial Distress</i> .	<i>Accounting Global Journal</i> Vol. 7 No. 1 April 2023 hlm. 1–13
13.	(Bukhori et al., 2022) “ <i>Prediction of Financial Distress in Manufacturing Companies: Evidence from Indonesia</i> ”	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Dependen yaitu <i>Financial Distress</i> • Variabel Independen yaitu CR, TATO & DAR 	Variabel Independen yaitu <i>Sales Growth</i>	<i>Current Ratio</i> , TATO berpengaruh negatif, DAR berpengaruh positif terhadap <i>Financial Distress</i> .	<i>Journal of Accounting and Investment</i> Vol. 23 No. 3, September 2022
14.	(Chintya Wangsih et al., 2021) “ <i>Influence Of Leverage, Firm Size, And Sales Growth On Financial Distress (Empirical Study on Retail Trade Sub-Sector Companies Listed in Indonesia Stock Exchange Period (2016-2020))</i> ”	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Dependen yaitu <i>Financial Distress</i> • Variabel Independen yaitu DAR 	Variabel Independen yaitu <i>Firm Size & Sales Growth</i>	DAR berpengaruh positif terhadap <i>Financial Distress</i> .	<i>International Journal of Economics, Business and Accounting Research</i> Peer Reviewed – <i>International Journal</i> Vol-5, Issue-4, 2021 E- ISSN: 2614-1280 P-ISSN 2622-4771
15.	(Windi Novianti, 2023) “ <i>The Effect Of Total Asset Turnover, Sales Growth, And company Size On Financial Distress In Retail Tradesubsector Companies Listed On The</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Dependen yaitu <i>Financial Distress</i> • Variabel Independen yaitu TATO 	Variabel Independen yaitu <i>Sales Growth & Company Size</i>	TATO berpengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i> .	<i>Klabat Journal of Management</i> Vol. 4 No. 1 Februari 2023 hlm. 90– 102

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	<i>Indonesia Stockexchange In 2015-2020”</i>				
16.	(Aslamiah et al., 2023) “ <i>The Influence of Return on Assets, Current Ratio and Debt to Asset Ratio on Financial Distress in Consumption Goods Industry Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange in 2017-2021</i> ”	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Dependen yaitu <i>Financial Distress</i> • Variabel Independen yaitu DAR & CR 	Variabel Independen yaitu ROA	DAR berpengaruh positif terhadap <i>Financial Distress</i> , CR tidak berpengaruh.	<i>Jurnal Syntax Dmiration</i>
17.	(Wildan Kautsar & Soekarno, 2024) “ <i>Financial Performance and Financial Distress Analysis of Seven Indonesian State-Owned Construction Companies (Case Study of ADHI, PTPP, WIKA, WSKT, PTHK, PTNK, and Abipraya)</i> ”	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Dependen yaitu <i>Financial Distress</i> • Variabel Independen yaitu TATO & CR 	Variabel Independen yaitu <i>Financial Performance</i> (ROE, ROI, CR, <i>Collection Period</i> , ITO, <i>Total Equity to Total Asset</i>)	TATO positif & CR berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> .	<i>American International Journal of Business Management</i> ISSN-2379-106X, Volume 07, Issue 07 (July-2024), PP 50-66
18.	(Lokanan & Ramzan, 2024) “ <i>Predicting Financial Distress in TSX-listed firms using machine learning algorithms</i> ”	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Dependen yaitu <i>Financial Distress</i> • Variabel Independen yaitu NPM 	Variabel Independen yaitu <i>Revenue growth, Dividend growth, Cash-to-current liabilities, Gross profit margin, QR, CCL, TLTA, EBITDA, dan CRA</i>	NPM berpengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i> .	<i>Frontiers in Artificial Intelligence DOI 10.3389/frai.2024.1466321</i>
19.	(Andayani & Pramesti Dewi, 2025)	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Dependen yaitu 	Variabel Independen	NPM berpengaruh negatif	<i>Journal of Management and</i>

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	“Pengaruh <i>Net Profit Margin</i> Dan Ukuran Perusahaan Dalam Memprediksi <i>Financial Distress</i> Pada Perusahaan Transportasi Dan Logistik Yang Terdaftar Di Bei Periode 2020-2024”	<i>Financial Distress</i> • Variabel Independen yaitu NPM	yaitu <i>Firm Size</i>	(Zmijewski) dan positif (Grover).	<i>Bussines Volume 7, Nomor 3, Mei - Juni 2025</i> <i>p-ISSN: 2656-8918</i> <i>e-ISSN: 2684-8317</i> <i>DOI: 10.31539/jo mb.v7i3.15382</i>
20.	(Nur Fauziah et al., 2022) “Pengaruh Rasio Keuangan terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Sub-Sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata”	• Variabel Dependen yaitu <i>Financial Distress</i> • Variabel Independen yaitu TATO & CR	Variabel Independen yaitu <i>Operating Profit Margin</i>	<i>Total Asset Turnover</i> berpengaruh negatif sedangkan <i>Current Ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> .	<i>Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis (JMIND)</i> <i>p-ISSN 2503-4367,</i> <i>e-ISSN 2797-3948</i> <i>Vol. 7 No. 1 Juni 2022</i>

2.2 Kerangka Pemikiran

Financial Distress merupakan kondisi penurunan kesehatan keuangan perusahaan yang ditandai dengan ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban keuangan secara berkelanjutan dan menjadi sinyal awal potensi kebangkrutan (Altman et al., 2019: 4). Dalam penelitian ini, *Financial Distress* diproksikan menggunakan model Altman *Z''-Score* yang dirancang untuk perusahaan non-manufaktur. Nilai *Z''-Score* yang lebih tinggi menunjukkan kondisi keuangan yang semakin sehat, sedangkan nilai yang lebih rendah menunjukkan peningkatan risiko *Financial Distress*. Interpretasi hubungan antar variabel dalam penelitian ini didasarkan pada perubahan nilai Altman *Z''-Score*, di mana peningkatan nilai mencerminkan perbaikan kondisi keuangan perusahaan.

Karakteristik sektor konstruksi yang padat modal, memiliki ketergantungan tinggi terhadap pembiayaan eksternal, serta siklus proyek yang panjang menyebabkan perusahaan rentan terhadap tekanan keuangan. Kondisi *Financial Distress* pada sektor ini tidak terjadi secara tiba-tiba, melainkan merupakan akumulasi dari penurunan kinerja keuangan yang tercermin melalui profitabilitas, likuiditas, struktur pendanaan, dan efektivitas pemanfaatan aset.

Profitabilitas yang diproksikan dengan *Net Profit Margin* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas operasionalnya. Laba berperan sebagai sumber pendanaan internal yang dapat digunakan untuk menjaga keberlangsungan operasional dan memenuhi kewajiban keuangan (Brigham & Houston, 2019: 118). Pada sektor konstruksi dan industri terkait, profitabilitas terbukti berkaitan dengan kondisi *Financial Distress*, di mana peningkatan laba diikuti oleh perbaikan kondisi keuangan perusahaan (Syifaurohmah et al., 2025).

Temuan serupa juga ditunjukkan pada sektor manufaktur dan pertambangan yang menyatakan bahwa *Net Profit Margin* berperan dalam mencerminkan stabilitas keuangan perusahaan melalui pendekatan Altman *Z''-Score* (Najwa Rahma & Rinaldi, 2024; Margaretha Uli Sinaga et al., 2025). Laba yang tinggi tidak selalu mencerminkan kondisi keuangan yang kuat apabila tidak didukung oleh kualitas arus kas yang memadai (Penman, 2013: 45-48). Dengan demikian, Peningkatan *Net Profit Margin* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang mendukung stabilitas keuangan, sehingga diduga

berpengaruh positif terhadap *Financial Distress* yang diproksikan dengan Altman *Z*'-Scoret.

Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar. Likuiditas berfungsi sebagai bantalan keuangan dalam menghadapi kewajiban yang segera jatuh tempo (Ross et al., 2022: 80). Pada sektor konstruksi, kemampuan menjaga likuiditas menjadi krusial mengingat adanya potensi keterlambatan pembayaran proyek yang dapat mengganggu arus kas. Penelitian pada sektor perdagangan dan jasa menunjukkan bahwa likuiditas berperan dalam menjaga stabilitas keuangan perusahaan (Desmon et al., 2022).

Hasil serupa juga ditemukan pada sektor *food and beverage* serta manufaktur yang menunjukkan bahwa *Current Ratio* berkaitan dengan kondisi *Financial Distress* yang diukur menggunakan Altman *Z*'-Score (Afriyani & Nurhayati, 2023; Fajrul Hakim & Iman Hakim Al Faqih, 2024). Tingkat likuiditas yang memadai memungkinkan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek secara tepat waktu sehingga mengurangi tekanan keuangan. Dengan demikian, *Current Ratio* diduga berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*.

Leverage yang diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio* mencerminkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan utang. Penggunaan utang meningkatkan risiko keuangan karena adanya kewajiban pembayaran bunga dan pokok utang (Ross et al., 2022: 82). Pada sektor konstruksi, penggunaan utang relatif tinggi sebagai konsekuensi dari pembiayaan proyek infrastruktur berskala besar. Secara teoritis, peningkatan *leverage* akan meningkatkan risiko keuangan

akibat beban tetap yang harus ditanggung perusahaan. Namun demikian, hasil penelitian pada sektor manufaktur dan konstruksi menunjukkan bahwa pengaruh *Debt to Asset Ratio* terhadap *Financial Distress* tidak selalu konsisten dan sangat bergantung pada kemampuan perusahaan dalam mengelola arus kas serta struktur pembiayaan. Hal ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang menunjukkan hasil yang beragam terkait pengaruh *Debt to Asset Ratio* terhadap *Financial Distress* (Satria & Ibtisamah Anwar, 2025; Margaretha Uli Sinaga et al., 2025).

Secara konseptual, semakin tinggi tingkat utang, semakin besar beban keuangan yang harus ditanggung perusahaan sehingga berpotensi meningkatkan risiko *Financial Distress* apabila tidak diimbangi dengan kemampuan pembayaran yang memadai. Oleh karena itu, *Debt to Asset Ratio* diduga berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*, yang tercermin dari penurunan nilai Altman Z'' -Score.

Efektivitas operasional yang diproksikan dengan Total Asset Turnover mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan pendapatan. Rasio aktivitas menunjukkan efisiensi penggunaan aset dalam mendukung kinerja operasional perusahaan (Ross et al., 2022: 91). Pada sektor konstruksi yang memiliki aset besar dalam bentuk proyek, efisiensi penggunaan aset menjadi faktor penting dalam menjaga stabilitas keuangan. Penelitian pada sektor manufaktur dan industri padat aset menunjukkan bahwa efisiensi penggunaan aset berperan dalam menentukan kondisi *Financial Distress* melalui pendekatan Altman Z'' -Score (Fajrul Hakim & Iman Hakim Al Faqih, 2024; Yusmitha Oktaviana et al., 2023). Semakin tinggi efektivitas penggunaan aset, semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan yang dapat

digunakan untuk memenuhi kewajiban keuangan. Kondisi ini meningkatkan nilai Altman Z'' -Score dan mencerminkan kondisi keuangan yang lebih baik. Dengan demikian, *Total Asset Turnover* diduga berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*.

Berdasarkan uraian tersebut, *Net Profit Margin*, *Current Ratio*, *Debt to Asset Ratio*, dan *Total Asset Turnover* merupakan indikator yang saling melengkapi dalam mencerminkan kondisi fundamental perusahaan, khususnya pada sektor konstruksi. Keterkaitan keempat variabel tersebut terhadap *Financial Distress* yang diproksikan dengan Altman Z'' -Score menunjukkan bahwa perubahan kinerja keuangan perusahaan dapat memengaruhi tingkat kesehatan keuangan, sehingga relevan digunakan dalam menganalisis kondisi keuangan PT Waskita Karya (Persero) Tbk.

2.3 Hipotesis

Hipotesis merupakan dugaan awal terhadap rumusan masalah penelitian. Hipotesis dimaknai sebagai jawaban yang bersifat teoritis atau rumusan masalah, namun belum didukung oleh bukti empiris (Sugiyono, 2024: 86). *Financial Distress* dalam penelitian ini diproksikan menggunakan Altman Z'' -Score, sehingga arah hubungan antar variabel diinterpretasikan berdasarkan perubahan nilai Z'' -Score:

H_1 : *Net Profit Margin* berpengaruh positif terhadap *Financial Distress* pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk.

H_2 : *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *Financial Distress* pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk.

H_3 : *Debt to Asset Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress* pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk.

H_4 : *Total Asset Turnover* berpengaruh positif terhadap *Financial Distress* pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk.