

## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Hasil Penelitian

Penelitian ini menganalisis lima variabel yang dikelompokkan menjadi dua kategori. Variabel independen meliputi *Net Profit Margin*, *Current Ratio*, *Debt to Asset Ratio*, dan *Total Asset Turnover*, sedangkan variabel dependennya adalah *Financial Distress*. Data yang digunakan bersumber dari laporan keuangan tahunan PT Waskita Karya (Persero) Tbk selama periode 13 tahun, yaitu dari 2012-2024. Hasil penelitian kemudian diolah dan disajikan dengan menggunakan analisis statistik melalui Software SPSS versi 27.

##### 4.1.1 *Net Profit Margin* pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk Periode 2012-2024

*Net Profit Margin* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari setiap rupiah penjualan. Data *Net Profit Margin* PT Waskita Karya (Persero) Tbk periode 2012–2024 diperoleh dari laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan melalui situs resmi perusahaan dan disajikan pada Tabel 4.1 sebagai dasar analisis profitabilitas perusahaan.

**Tabel 4.1**  
***Net Profit Margin* PT Waskita Karya (Persero) Tbk**

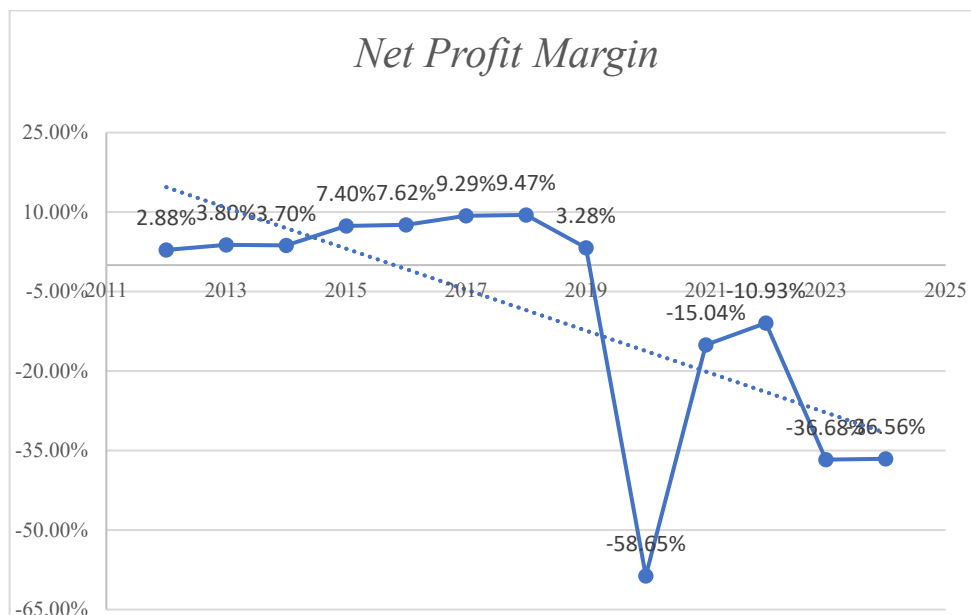
<b>Tahun</b>	<b><i>Net Profit</i> (Rp)</b>	<b><i>Revenue</i> (Rp)</b>	<b><i>Net Profit Margin</i> (%)</b>
<b>(1)</b>	<b>(2)</b>	<b>(3)</b>	<b>(4)</b>
2012	254.031.291.579	8.808.415.748.693	2,88
2013	368.568.583.967	9.686.610.301.864	3,80
2014	361.246.312.268	9.763.660.013.361	3,70
2015	1.047.590.672.774	14.152.752.847.612	7,40
2016	1.813.068.616.784	23.788.322.626.347	7,62

(1)	(2)	(3)	(4)
2017	4.201.572.490.754	45.212.897.632.604	9,29
2018	4.619.567.705.553	48.788.950.838.822	9,47
2019	1.028.898.367.891	31.387.389.629.869	3,28
2020	-9.495.726.146.546	16.190.456.515.103	-58,65
2021	-1.838.733.441.975	12.224.128.315.553	-15,04
2022	-1.672.733.807.060	15.302.872.338.467	-10,93
2023	-4.018.265.010.703	10.954.693.035.464	-36,68
2024	-3.913.600.848.372	10.705.154.901.932	-36,56

Sumber: Laporan Keuangan PT Waskita Karya (Persero) Tbk (Data diolah Penulis, 2026)

Tren *Net Profit Margin* pada laporan keuangan PT Waskita Karya (Persero)

Tbk adalah sebagai berikut.



Sumber: Laporan Keuangan PT Waskita Karya (Persero) Tbk

**Gambar 4.1** *Net Profit Margin* PT Waskita Karya (Persero) Tbk

Berdasarkan grafik *Net Profit Margin*, terlihat bahwa tingkat profitabilitas perusahaan selama periode 2012–2024 menunjukkan pola fluktuatif dengan kecenderungan menurun. Pada awal periode pengamatan, yaitu tahun 2012–2014, *Net Profit Margin* berada pada tingkat yang relatif rendah namun masih bernilai positif. Pada tahun 2012 *Net Profit Margin* tercatat sebesar 2,88%, kemudian

meningkat menjadi 3,80% pada tahun 2013, dan sedikit menurun namun relatif stabil pada 3,70% pada tahun 2014. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan masih mampu menghasilkan laba bersih dari kegiatan operasionalnya, meskipun tingkat margin keuntungan yang diperoleh masih relatif rendah.

Pada periode 2015–2018, *Net Profit Margin* mengalami peningkatan yang cukup signifikan. Nilai rasio meningkat dari 7,40% pada tahun 2015 menjadi 7,62% pada tahun 2016, kemudian meningkat menjadi 9,29% pada tahun 2017, dan mencapai nilai tertinggi sebesar 9,47% pada tahun 2018. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas penjualannya mengalami perbaikan sehingga tingkat profitabilitas perusahaan pada periode ini relatif lebih baik dibandingkan periode sebelumnya.

Namun demikian, sejak tahun 2019 *Net Profit Margin* mulai mengalami penurunan menjadi 3,28%, yang menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penjualan mulai melemah dibandingkan periode sebelumnya. Penurunan yang lebih signifikan terjadi pada tahun 2020, dimana *Net Profit Margin* tercatat sebesar -58,65%. Nilai rasio yang negatif ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kerugian bersih yang sangat besar pada periode tersebut. Berdasarkan laporan keuangan perusahaan, pendapatan usaha PT Waskita Karya (Persero) Tbk pada tahun 2020 tercatat sebesar Rp16,19 triliun, menurun cukup signifikan dibandingkan tahun 2019 yang mencapai sekitar Rp31,38 triliun, sehingga pendapatan yang diperoleh belum mampu menutupi beban yang ditanggung perusahaan.

Pada periode 2021–2024, *Net Profit Margin* masih berada dalam kondisi negatif dengan nilai yang berfluktuasi, yaitu -15,04% pada tahun 2021, -10,93% pada tahun 2022, -36,68% pada tahun 2023, dan -36,56% pada tahun 2024. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan masih mengalami kerugian bersih selama periode tersebut sehingga kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas penjualannya belum stabil.

Secara keseluruhan, perkembangan *Net Profit Margin* PT Waskita Karya (Persero) Tbk menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan mengalami peningkatan hingga tahun 2018, namun setelah tahun 2019 mengalami penurunan yang cukup signifikan hingga berada pada kondisi negatif pada beberapa tahun berikutnya. Hal ini mencerminkan melemahnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas operasionalnya selama periode pengamatan.

#### 4.1.2 *Current Ratio* pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk Periode 2012-2024

*Current Ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Data *Current Ratio* PT Waskita Karya (Persero) Tbk periode 2012–2024 diperoleh dari laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan melalui situs resmi perusahaan dan disajikan pada Tabel 4.2 sebagai dasar analisis likuiditas perusahaan.

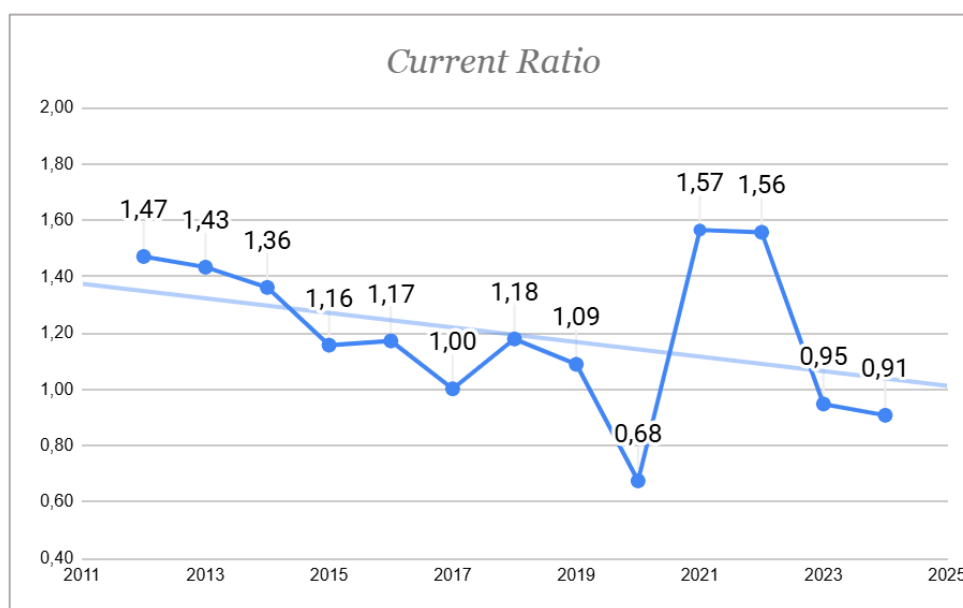
**Tabel 4.2**  
***Current Ratio* PT Waskita Karya (Persero) Tbk**

Tahun	<i>Current Asset</i> (Rp)	<i>Current Liabilities</i> (Rp)	<i>Current Ratio</i> (×)
(1)	(2)	(3)	(4)
2012	7.789.714.793.194	5.291.826.158.242	1,47
2013	7.781.413.114.034	5.427.139.408.859	1,43
2014	10.524.167.905.318	7.728.153.555.876	1,36

(1)	(2)	(3)	(4)
2015	15.805.624.100.116	13.664.811.609.274	1,16
2016	36.882.457.492.758	31.461.535.721.603	1,17
2017	52.427.017.359.620	52.309.197.858.063	1,00
2018	66.989.129.822.191	56.799.725.099.343	1,18
2019	49.037.842.886.120	45.023.495.139.583	1,09
2020	32.538.762.593.246	48.237.835.913.277	0,68
2021	42.588.609.406.325	27.201.562.416.697	1,57
2022	33.430.242.924.449	21.452.886.385.290	1,56
2023	21.723.129.822.331	22.907.148.966.464	0,95
2024	20.437.542.589.615	22.498.266.330.063	0,91

Sumber: Laporan Keuangan PT Waskita Karya (Persero) Tbk (Data diolah Penulis, 2026)

Tren *Current Ratio* pada laporan keuangan PT Waskita Karya (Persero) Tbk adalah sebagai berikut.



Sumber: Laporan Keuangan PT Waskita Karya (Persero) Tbk

**Gambar 4.2 Current Ratio PT Waskita Karya (Persero) Tbk**

Berdasarkan grafik *Current Ratio*, terlihat bahwa tingkat likuiditas perusahaan selama periode 2012–2024 menunjukkan pola yang fluktuatif. Secara umum, *Current Ratio* di atas 1 menunjukkan bahwa perusahaan memiliki

kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki.

Pada periode 2012–2014, *Current Ratio* berkisar antara 1,36 kali hingga 1,47 kali. Nilai rasio tersebut menunjukkan bahwa setiap Rp1 kewajiban lancar perusahaan dijamin oleh sekitar Rp1,36 hingga Rp1,47 aset lancar. Kondisi ini menunjukkan bahwa aset lancar perusahaan lebih besar dibandingkan kewajiban lancar sehingga kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek tergolong baik.

Pada periode 2015–2019, *Current Ratio* cenderung berada di sekitar angka 1, yaitu antara 1,00 kali hingga 1,18 kali. Kondisi ini menunjukkan bahwa aset lancar perusahaan relatif seimbang dengan kewajiban lancar sehingga kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek masih tergolong cukup, namun dengan tingkat keamanan likuiditas yang lebih rendah dibandingkan periode sebelumnya.

Penurunan yang signifikan terjadi pada tahun 2020 ketika *Current Ratio* turun menjadi 0,68 kali. Nilai rasio di bawah angka 1 menunjukkan bahwa aset lancar perusahaan lebih kecil dibandingkan kewajiban lancar sehingga kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menjadi terbatas.

Pada tahun 2021 dan 2022, *Current Ratio* meningkat menjadi masing-masing sebesar 1,57 kali dan 1,56 kali. Peningkatan ini menunjukkan bahwa aset lancar kembali lebih besar dibandingkan kewajiban lancar sehingga kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek mengalami perbaikan.

Namun pada periode 2023–2024, *Current Ratio* kembali menurun menjadi 0,95 kali dan 0,91 kali. Nilai rasio yang berada di bawah angka 1 menunjukkan bahwa aset lancar perusahaan masih lebih kecil dibandingkan kewajiban lancar sehingga kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek belum stabil.

Secara keseluruhan, tren *Current Ratio* menunjukkan bahwa tingkat likuiditas PT Waskita Karya (Persero) Tbk mengalami fluktuasi selama periode pengamatan dan belum menunjukkan kondisi yang stabil dalam jangka panjang.

#### **4.1.3 Debt to Asset Ratio pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk Periode 2012-2024**

*Debt to Asset Ratio* digunakan untuk mengukur seberapa besar total aset perusahaan dibiayai oleh utang. Data *Debt to Asset Ratio* PT Waskita Karya (Persero) Tbk periode 2012–2024 diperoleh dari laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan melalui situs resmi perusahaan dan disajikan pada Tabel 4.3 sebagai dasar analisis struktur pendanaan perusahaan..

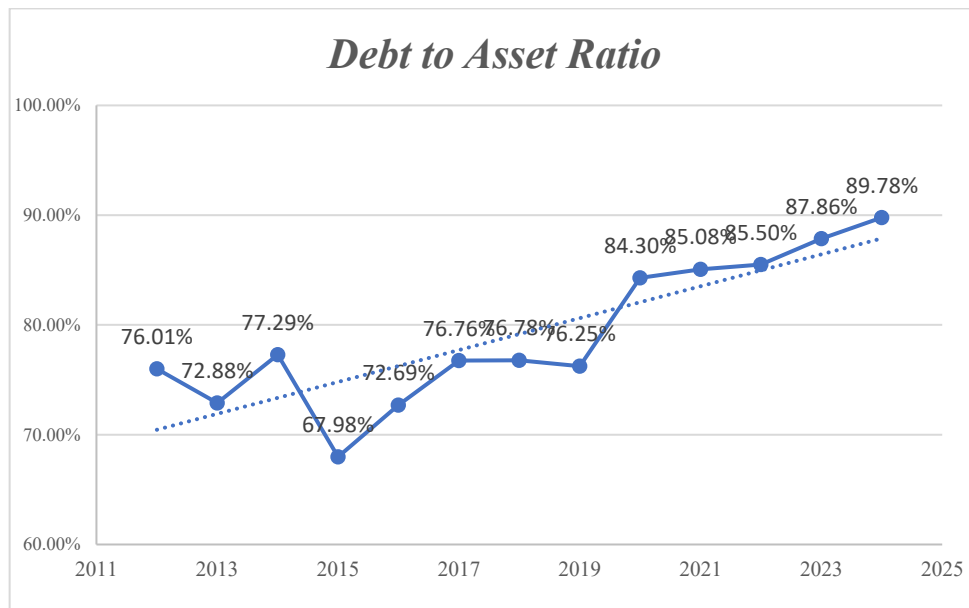
**Tabel 4.3**  
***Debt to Asset Ratio* PT Waskita Karya (Persero) Tbk**

<b>Tahun</b>	<b>Total Debt (Rp)</b>	<b>Total Asset (Rp)</b>	<b>Debt to Asset Ratio (%)</b>
2012	6.359.168.859.344	8.366.244.088.038	76,01
2013	6.404.866.175.740	8.788.303.237.620	72,88
2014	9.693.211.466.232	12.542.041.344.848	77,29
2015	20.604.904.309.805	30.309.111.177.468	67,98
2016	44.651.963.165.082	61.425.181.722.030	72,69
2017	75.140.936.029.129	97.895.760.838.624	76,76
2018	95.504.462.872.769	124.391.581.623.636	76,78
2019	93.470.790.161.572	122.589.259.350.571	76,25
2020	89.011.405.294.715	105.588.960.060.005	84,30
2021	88.140.178.639.510	103.601.611.883.340	85,08
2022	83.987.631.948.080	98.232.316.628.846	85,50
2023	83.994.385.906.808	95.595.897.457.967	87,86
2024	69.275.555.503.364	77.159.736.864.177	89,78

Sumber: Laporan Keuangan PT Waskita Karya (Persero) Tbk (Data diolah Penulis, 2026)

Tren *Debt to Asset Ratio* pada laporan keuangan PT Waskita Karya (Persero)

Tbk adalah sebagai berikut.



Sumber: Laporan Keuangan PT Waskita Karya (Persero) Tbk

**Gambar 4.3 Debt to Asset Ratio PT Waskita Karya (Persero) Tbk**

Berdasarkan grafik *Debt to Asset Ratio*, terlihat bahwa tingkat *leverage* perusahaan selama periode 2012–2024 menunjukkan kecenderungan meningkat. Pada periode 2012–2019, *Debt to Asset Ratio* berada pada kisaran 67,98% hingga 77,29%. Nilai rasio tersebut menunjukkan bahwa sekitar 68% hingga 77% dari total aset perusahaan dibiayai oleh utang, sedangkan sisanya dibiayai oleh ekuitas perusahaan. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat ketergantungan yang cukup besar terhadap sumber pendanaan yang berasal dari utang.

Peningkatan yang cukup besar terjadi pada tahun 2020 ketika *Debt to Asset Ratio* meningkat menjadi 84,30%. Nilai rasio tersebut menunjukkan bahwa sekitar

84% dari total aset perusahaan dibiayai oleh utang, sehingga proporsi pendanaan yang berasal dari utang menjadi semakin besar dibandingkan periode sebelumnya.

Pada periode 2021–2024, *Debt to Asset Ratio* terus mengalami peningkatan, yaitu sebesar 85,08% pada tahun 2021, 85,50% pada tahun 2022, 87,86% pada tahun 2023, dan mencapai 89,78% pada tahun 2024. Nilai rasio tersebut menunjukkan bahwa hampir 90% dari total aset perusahaan dibiayai oleh utang, sehingga tingkat ketergantungan perusahaan terhadap sumber pendanaan berupa utang semakin tinggi.

Secara keseluruhan, tren *Debt to Asset Ratio* menunjukkan bahwa tingkat *leverage* PT Waskita Karya (Persero) Tbk mengalami peningkatan selama periode pengamatan. Kondisi ini menunjukkan bahwa struktur permodalan perusahaan semakin didominasi oleh pendanaan yang berasal dari utang.

#### 4.1.4 *Total Asset Turnover* pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk Periode 2012-2024

*Total Asset Turnover* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan seluruh aset yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan. Data *Total Asset Turnover* PT Waskita Karya (Persero) Tbk periode 2012–2024 diperoleh dari laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan melalui situs resmi perusahaan dan disajikan pada Tabel 4.4 sebagai dasar analisis aktivitas perusahaan.

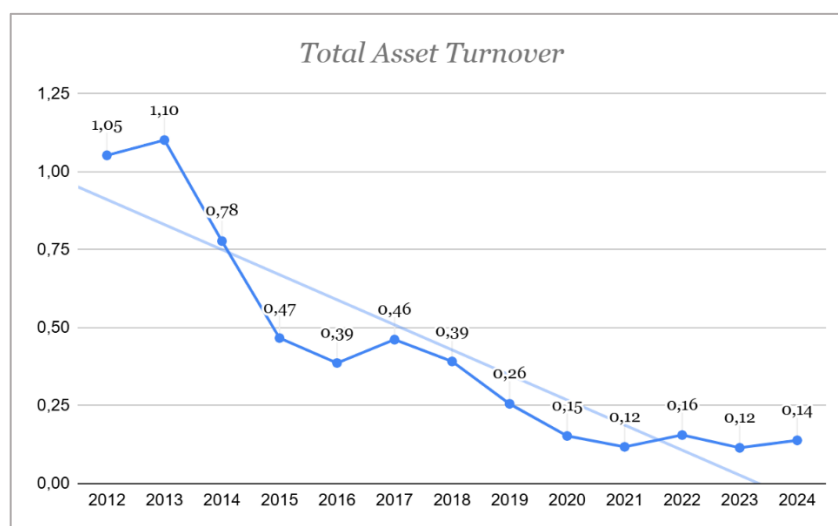
**Tabel 4.4**

<b><i>Total Asset Turnover</i> PT Waskita Karya (Persero) Tbk</b>			
<b>Tahun</b>	<b>Revenue (Rp)</b>	<b>Total Asset (Rp)</b>	<b>Total Asset Turnover (×)</b>
<b>(1)</b>	<b>(2)</b>	<b>(3)</b>	<b>(4)</b>
2012	8.808.415.748.693	8.366.244.088.038	1,05
2013	9.686.610.301.864	8.788.303.237.620	1,10
2014	9.763.660.013.361	12.542.041.344.848	0,78
2015	14.152.752.847.612	30.309.111.177.468	0,47

(1)	(2)	(3)	(4)
2016	23.788.322.626.347	61.425.181.722.030	0,39
2017	45.212.897.632.604	97.895.760.838.624	0,46
2018	48.788.950.838.822	124.391.581.623.636	0,39
2019	31.387.389.629.869	122.589.259.350.571	0,26
2020	16.190.456.515.103	105.588.960.060.005	0,15
2021	12.224.128.315.553	103.601.611.883.340	0,12
2022	15.302.872.338.467	98.232.316.628.846	0,16
2023	10.954.693.035.464	95.595.897.457.967	0,12
2024	10.705.154.901.932	77.159.736.864.177	0,14

Sumber: Laporan Keuangan PT Waskita Karya (Persero) Tbk (Data diolah Penulis, 2026)

Tren *Total Asset Turnover* pada laporan keuangan PT Waskita Karya (Persero) Tbk adalah sebagai berikut.



Sumber: Laporan Keuangan PT Waskita Karya (Persero) Tbk

**Gambar 4.4 Total Asset Turnover PT Waskita Karya (Persero) Tbk**

Berdasarkan grafik *Total Asset Turnover*, terlihat bahwa tingkat aktivitas perusahaan selama periode 2012–2024 menunjukkan kecenderungan menurun. Pada awal periode pengamatan, yaitu tahun 2012 dan 2013, *Total Asset Turnover* berada di atas angka 1, masing-masing sebesar 1,05 kali dan 1,10 kali. Nilai rasio tersebut menunjukkan bahwa setiap Rp1 aset yang dimiliki perusahaan mampu menghasilkan penjualan sebesar Rp1,05 pada tahun 2012 dan Rp1,10 pada tahun

2013. Kondisi ini menunjukkan bahwa aset perusahaan pada periode tersebut relatif mampu dimanfaatkan untuk menghasilkan penjualan.

Namun, sejak tahun 2014 rasio mulai mengalami penurunan. Nilai *Total Asset Turnover* menurun menjadi 0,78 kali pada tahun 2014 dan terus menurun hingga mencapai 0,39 kali pada tahun 2018. Nilai rasio tersebut menunjukkan bahwa setiap Rp1 aset perusahaan hanya mampu menghasilkan penjualan sebesar Rp0,78 pada tahun 2014 dan Rp0,39 pada tahun 2018, sehingga kemampuan aset dalam menghasilkan penjualan menjadi lebih rendah dibandingkan periode sebelumnya.

Penurunan yang lebih tajam terjadi pada periode 2019–2021, ketika rasio menurun dari 0,26 kali pada tahun 2019 menjadi 0,15 kali pada tahun 2020 dan 0,12 kali pada tahun 2021. Nilai rasio tersebut menunjukkan bahwa setiap Rp1 aset perusahaan hanya mampu menghasilkan penjualan sebesar Rp0,26, Rp0,15, dan Rp0,12, sehingga pemanfaatan aset perusahaan dalam menghasilkan penjualan menjadi semakin rendah.

Pada periode 2022–2024, rasio masih berada pada tingkat yang relatif rendah, yaitu 0,16 kali pada tahun 2022, 0,12 kali pada tahun 2023, dan 0,14 kali pada tahun 2024. Nilai rasio tersebut menunjukkan bahwa setiap Rp1 aset perusahaan menghasilkan penjualan kurang dari Rp1, sehingga kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan penjualan masih terbatas.

Secara keseluruhan, perkembangan *Total Asset Turnover* pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk menunjukkan kecenderungan menurun selama periode

penelitian, yang menggambarkan bahwa pemanfaatasn aset perusahaan dalam menghasilkan penjualan mengalami penurunan.

#### 4.1.5 *Financial Distress* pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk Periode 2012-2024

*Financial Distress* dalam penelitian ini diukur menggunakan metode Altman Z"-Score Modifikasi yang terdiri dari empat komponen rasio keuangan yaitu *Working Capital* terhadap *Total Asset* ( $X_1$ ), *Retained Earnings* terhadap *Total Asset* ( $X_2$ ), *EBIT* terhadap *Total Asset* ( $X_3$ ), serta *Book Value of Equity* terhadap *Total Liabilities* ( $X_4$ ). Perhitungan masing-masing komponen disajikan pada tabel berikut.

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

**Tabel 4.5**  
***Working Capital/Total Asset X<sub>1</sub>***

Tahun	<i>Working Capital</i> (Rp)	<i>Total Asset</i> (Rp)	$X_1$
2012	2.497.888.634.952	8.366.244.088.038	0,30
2013	2.354.273.705.175	8.788.303.237.620	0,27
2014	2.796.014.349.442	12.542.041.344.848	0,22
2015	2.140.812.490.842	30.309.111.177.468	0,07
2016	5.420.921.771.155	61.425.181.722.030	0,09
2017	117.819.501.557	97.895.760.838.624	0,00
2018	10.189.404.722.848	124.391.581.623.636	0,08
2019	4.014.347.746.537	122.589.259.350.571	0,03
2020	-15.699.073.320.031	105.588.960.060.005	-0,15
2021	15.387.046.989.628	103.601.611.883.340	0,15
2022	11.977.356.539.159	98.232.316.628.846	0,12
2023	-1.184.019.144.133	95.595.897.457.967	-0,01
2024	-2.060.723.740.448	77.159.736.864.177	-0,03

Sumber: Laporan Keuangan PT Waskita Karya (Persero) Tbk (Data diolah Penulis, 2026)

- $$X_2 = \frac{\text{Retained Earnings}}{\text{Total Asset}}$$

**Tabel 4.6**  
***Retained Earning/Total Asset X<sub>2</sub>***

Tahun	<i>Retained Earning</i> (Rp)	<i>Total Asset</i> (Rp)	$X_2$
(1)	(2)	(3)	(4)
2012	215.173.535.951	8.366.244.088.038	0,03

(1)	(2)	(3)	(4)
2013	562.911.015.121	8.788.303.237.620	0,06
2014	954.023.532.773	12.542.041.344.848	0,08
2015	1.804.639.891.260	30.309.111.177.468	0,06
2016	3.334.161.614.252	61.425.181.722.030	0,05
2017	6.681.081.107.614	97.895.760.838.624	0,07
2018	10.347.404.260.305	124.391.581.623.636	0,08
2019	10.233.409.821.327	122.589.259.350.571	0,08
2020	-440.120.243.584	105.588.960.060.005	0,00
2021	-5.961.138.405.267	103.601.611.883.340	-0,06
2022	-8.214.646.146.182	98.232.316.628.846	-0,08
2023	-11.985.083.442.767	95.595.897.457.967	-0,13
2024	-14.564.295.204.230	77.159.736.864.177	-0,19

Sumber: Laporan Keuangan PT Waskita Karya (Persero) Tbk (Data diolah Penulis, 2026)

$$\bullet X_3 = \frac{EBIT}{Total Asset}$$

**Tabel 4.7**

***EBIT/Total Asset  $X_3$***

Tahun	<i>EBIT (Rp)</i>	<i>Total Asset (Rp)</i>	$X_3$
2012	628.528.315.969	8.366.244.088.038	0,08
2013	707.496.670.273	8.788.303.237.620	0,08
2014	796.839.486.524	12.542.041.344.848	0,06
2015	1.446.986.278.484	30.309.111.177.468	0,05
2016	3.145.781.501.668	61.425.181.722.030	0,05
2017	6.526.601.124.814	97.895.760.838.624	0,07
2018	7.966.901.773.182	124.391.581.623.636	0,06
2019	5.239.471.615.685	122.589.259.350.571	0,04
2020	-4.339.358.932.366	105.588.960.060.005	-0,04
2021	4.075.569.078.936	103.601.611.883.340	0,04
2022	1.968.373.511.190	98.232.316.628.846	0,02
2023	923.294.095.848	95.595.897.457.967	0,01
2024	268.031.728.774	77.159.736.864.177	0,00

Sumber: Laporan Keuangan PT Waskita Karya (Persero) Tbk (Data diolah Penulis, 2026)

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

**Tabel 4.8**

***Book Value of Equity/Total Liabilities  $X_4$***

Tahun	<i>Book Value of Equity (Rp)</i>	<i>Total Liabilities (Rp)</i>	$X_4$
(1)	(2)	(3)	(4)
2012	2.007.075.228.694	6.359.168.859.344	0,32
2013	2.383.437.061.880	6.404.866.175.740	0,37
2014	2.848.829.878.616	9.693.211.466.232	0,29
2015	9.704.206.867.663	20.604.904.309.805	0,47
2016	16.773.218.556.948	44.651.963.165.082	0,38

(1)	(2)	(3)	(4)
2017	22.754.824.809.495	75.140.936.029.129	0,30
2018	28.887.118.750.867	95.504.462.872.769	0,30
2019	29.118.469.188.999	93.470.790.161.572	0,31
2020	16.577.554.765.290	89.011.405.294.715	0,19
2021	15.461.433.243.830	88.140.178.639.510	0,18
2022	14.244.684.680.766	83.987.631.948.080	0,17
2023	11.601.511.551.159	83.994.385.906.808	0,14
2024	7.884.181.360.813	69.275.555.503.364	0,11

Sumber: Laporan Keuangan PT Waskita Karya (Persero) Tbk (Data diolah Penulis, 2026)

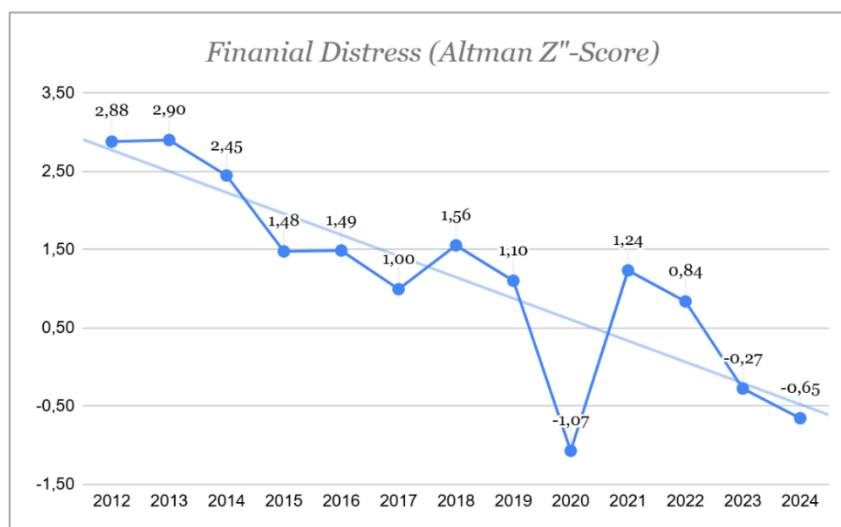
**Tabel 4.9**  
**Financial Distress PT Waskita Karya (Persero) Tbk**

Dengan Rumus:  $Z = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$

Tahun	$X_1$	$X_2$	$X_3$	$X_4$	Financial Distress	
					Altman Z"-Score	Cut-off value
2012	0,30	0,03	0,08	0,32	2,88	Safe Zone
2013	0,27	0,06	0,08	0,37	2,90	Safe Zone
2014	0,22	0,08	0,06	0,29	2,45	Grey Zone
2015	0,07	0,06	0,05	0,47	1,48	Grey Zone
2016	0,09	0,05	0,05	0,38	1,49	Grey Zone
2017	0,00	0,07	0,07	0,30	1,00	Distress Zone
2018	0,08	0,08	0,06	0,30	1,56	Grey Zone
2019	0,03	0,08	0,04	0,31	1,10	Grey Zone
2020	-0,15	0,00	-0,04	0,19	-1,07	Distress Zone
2021	0,15	-0,06	0,04	0,18	1,24	Grey Zone
2022	0,12	-0,08	0,02	0,17	0,84	Distress Zone
2023	-0,01	-0,13	0,01	0,14	-0,27	Distress Zone
2024	-0,03	-0,19	0,00	0,11	-0,65	Distress Zone

Sumber: Laporan Keuangan PT Waskita Karya (Persero) Tbk (Data diolah Penulis, 2026)

Tren *Financial Distress* (Altman Z"-Score) pada laporan keuangan PT Waskita Karya (Persero) Tbk adalah sebagai berikut.



Sumber: Laporan Keuangan PT Waskita Karya (Persero) Tbk

**Gambar 4.5** *Financial Distress (Altman Z''-Score)* PT Waskita Karya (Persero) Tbk

*Financial Distress* dalam penelitian ini diukur menggunakan model Altman *Z''-Score*. Berdasarkan kriteria model Altman *Z''-Score* untuk perusahaan non-manufaktur, nilai  $Z > 2,6$  dikategorikan sebagai *safe zone*, nilai  $1,1 < Z < 2,6$  sebagai *grey zone*, dan nilai  $Z < 1,1$  sebagai *distress zone*.

Berdasarkan grafik, pada periode 2012–2013 perusahaan berada dalam kondisi sehat dengan nilai *Z''-Score* masing-masing sebesar 2,88 dan 2,90 yang termasuk dalam kategori *safe zone*. Pada tahun 2014 nilai *Z''-Score* menurun menjadi 2,45 dan masuk dalam kategori *grey zone* yang menunjukkan mulai melemahnya kondisi keuangan perusahaan.

Pada periode 2015–2016 nilai *Z''-Score* masing-masing sebesar 1,48 dan 1,49 yang masih berada dalam kategori *grey zone*. Penurunan lebih lanjut terjadi pada tahun 2017 ketika nilai *Z''-Score* turun menjadi 1,00 dan masuk dalam kategori *distress zone*. Pada tahun 2018 dan 2019 nilai *Z''-Score* masing-masing sebesar 1,56

dan 1,10 yang berada pada kategori *grey zone*, menunjukkan kondisi keuangan yang belum stabil.

Kondisi terburuk terjadi pada tahun 2020 ketika nilai *Z''-Score* turun drastis menjadi -1,07. Penurunan ini dipengaruhi oleh nilai negatif komponen  $X_1$  sebesar -0,15 serta  $X_3$  sebesar -0,04 yang menunjukkan tekanan likuiditas dan kerugian operasional. Pada tahun 2021 nilai *Z''-Score* meningkat menjadi 1,24 dan berada dalam kategori *grey zone*. Namun pada tahun 2022 nilai *Z''-Score* kembali menurun menjadi 0,84 dan masuk dalam kategori *distress zone*.

Penurunan berlanjut pada tahun 2023 dan 2024 dengan nilai masing-masing sebesar -0,27 dan -0,65 yang menunjukkan kondisi kesulitan keuangan yang berlanjut. Secara keseluruhan, tren Altman *Z''-Score* menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan mengalami penurunan secara bertahap sejak tahun 2014. Perusahaan yang sebelumnya berada dalam kondisi sehat kemudian bergerak menuju *grey zone* dan selanjutnya masuk dalam *distress zone*, yang menunjukkan meningkatnya risiko kesulitan keuangan dalam jangka panjang.

#### **4.1.6 Uji Asumsi Klasik**

Sebelum dilakukan pengujian menggunakan analisis regresi linear berganda, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik. Pengujian ini bertujuan untuk memastikan bahwa data yang digunakan memenuhi persyaratan analisis regresi sehingga hasil penelitian dapat diinterpretasikan secara tepat. Selain itu, pengujian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh *Net Profit Margin*, *Current Ratio*, *Debt to Asset Ratio*, dan *Total Asset Turnover* terhadap *Financial Distress* pada perusahaan PT Waskita Karya (Persero) Tbk selama periode 2012–2024.

Model regresi linear berganda yang baik harus memenuhi beberapa asumsi klasik, yaitu data berdistribusi normal, tidak terjadi multikolinearitas, tidak terjadi heteroskedastisitas, tidak terjadi autokorelasi, serta memiliki hubungan yang bersifat linear. Hasil uji asumsi klasik disajikan pada tabel 4.5 berikut ini.

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Asumsi Klasik**

Uji Asumsi Klasik	Nilai	Kesimpulan
<b>Normalitas</b>	0,200 > 0,05	Data Berdistribusi Normal
<b>Multikolinearitas</b>	<i>Tolerance:</i>	Tidak terdapat Multikolinearitas
	1. <i>Net Profit Margin</i> 0,216 > 0,10	
	2. <i>Current Ratio</i> 0,469 > 0,10	
	3. <i>Debt to Asset Ratio</i> 0,277 > 0,10	
	4. <i>Total Asset Turnover</i> 0,494 > 0,10	
	VIF:	
	1. <i>Net Profit Margin</i> 4,629 < 10,00	
	2. <i>Current Ratio</i> 2,133 < 10,00	
<b>Heterokedastisitas</b>	1. <i>Net Profit Margin</i> 0,111 > 0,05	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
	2. <i>Current Ratio</i> 0,671 > 0,05	
	3. <i>Debt to Asset Ratio</i> 0,215 > 0,05	
	4. <i>Total Asset Turnover</i> 0,150 > 0,05	
<b>Autokorelasi</b>	0,545 > 0,05	Tidak terdapat Autokorelasi
<b>Linearitas</b>	0,26 < 9,487729	Data Linear

#### 4.1.7 Analisis Regresi Linear Berganda

Pengujian regresi linear berganda dilakukan untuk mengetahui pengaruh antara dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen, sehingga dapat diketahui apakah masing-masing variabel independen memiliki hubungan yang positif atau negatif dengan variabel dependen. Selain itu, analisis regresi linear berganda juga digunakan untuk mengestimasi nilai variabel dependen apabila terjadi perubahan pada variabel independen.

Dalam penelitian ini analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh dari *Net Profit Margin*, *Current Ratio*, *Debt to Asset Ratio*, dan *Total Asset Turnover* terhadap *Financial Distress* pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk. Berdasarkan hasil pengolahan data dapat dilihat pada tabel *Coefficients* (terlampir), maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

$$Y = 0,323 + 1,566 X_1 + 1,716 X_2 - 2,251 X_3 + 1,612 X_4 + e$$

Perlu dijelaskan bahwa *Financial Distress* dalam penelitian ini diukur menggunakan skor Altman *Z''-Score* yang memiliki karakteristik khusus, yaitu nilai yang lebih tinggi menunjukkan kondisi keuangan perusahaan yang lebih sehat dan risiko *Financial Distress* yang lebih rendah. Sedangkan nilai yang lebih rendah menunjukkan kondisi keuangan yang semakin buruk dan risiko *Financial Distress* yang meningkat.

Berdasarkan persamaan regresi tersebut, maka masing-masing koefisien dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar 0,323 menunjukkan bahwa apabila *Net Profit Margin*, *Current Ratio*, *Debt to Asset Ratio*, dan *Total Asset Turnover* pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk bernilai nol, maka nilai *Financial Distress* yang diukur menggunakan Altman *Z''-Score* adalah sebesar 0,323.
2. *Net Profit Margin* memiliki koefisien sebesar 1,566 dengan arah positif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan *Net Profit Margin* pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk akan meningkatkan nilai Altman *Z''-Score* sebesar 1,566, dengan

asumsi variabel lain tetap. Hal ini berarti peningkatan profitabilitas perusahaan akan memperbaiki kondisi keuangan perusahaan sehingga risiko *Financial Distress* menurun.

3. *Current Ratio* memiliki koefisien sebesar 1,716 dengan arah positif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan *Current Ratio* pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk akan meningkatkan nilai Altman  $Z''$ -Score sebesar 1,716. Hal ini mencerminkan bahwa semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, maka kondisi keuangan perusahaan akan semakin sehat dan risiko *Financial Distress* semakin rendah.
4. *Debt to Asset Ratio* memiliki koefisien sebesar -2,251 dengan arah negatif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan *Debt to Asset Ratio* pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk akan menurunkan nilai Altman  $Z''$ -Score. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi proporsi utang perusahaan, maka kondisi keuangan perusahaan cenderung melemah sehingga risiko *Financial Distress* meningkat.
5. *Total Asset Turnover* memiliki koefisien sebesar 1,612 dengan arah positif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan *Total Asset Turnover* pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk akan meningkatkan nilai Altman  $Z''$ -Score sebesar 1,612. Hal ini menunjukkan bahwa semakin efisien perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan pendapatan, maka kondisi keuangan perusahaan akan semakin baik dan risiko *Financial Distress* semakin menurun.

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

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Berdasarkan hasil pengolahan data, diperoleh nilai *adjusted R Square* sebesar 0,971 yang artinya *Net Profit Margin*, *Current Ratio*, *Debt to Asset Ratio*, dan *Total Asset Turnover* mampu menjelaskan 97,1% variasi dari *Financial Distress* pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk, sedangkan 2,9% sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti pada penelitian ini.

#### 4.1.7.2 Uji Kesesuaian Model (Uji F)

Berdasarkan hasil perhitungan uji F, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,001. Karena nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari tingkat alpha yang ditetapkan ( $\alpha = 0,05$ ), maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen yaitu, *Net Profit Margin*, *Current Ratio*, *Debt to Asset Ratio*, dan *Total Asset Turnover* terbukti layak menjadi prediktor dari variabel dependen yaitu *Financial Distress*.

#### 4.1.7.3 Uji Signifikansi Koefisien Regresi (Uji t)

##### 1. Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *Financial Distress*

Hasil penelitian yang diperoleh dari tabel *coefficient* menunjukkan bahwa nilai signifikansi uji t variabel *Net Profit Margin* sebesar 0,030. Nilai  $0,030 < 0,05$ , maka keputusan yang diperoleh adalah  $H_{a1}$  diterima dan  $H_{01}$  ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Net Profit Margin* berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

##### 2. Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Financial Distress*

Hasil penelitian yang diperoleh dari tabel *coefficient* menunjukkan bahwa nilai signifikansi uji t variabel *Current Ratio* sebesar 0,001. Nilai 0,001 < 0,05, maka keputusan yang diperoleh adalah  $H_{a2}$  diterima dan  $H_{02}$  ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

### 3. Pengaruh *Debt to Asset Ratio* terhadap *Financial Distress*

Hasil penelitian yang diperoleh dari tabel *coefficient* menunjukkan bahwa nilai signifikansi uji t variabel *Debt to Asset Ratio* sebesar 0,277. Nilai 0,277 > 0,05, maka keputusan yang diperoleh adalah  $H_{03}$  diterima dan  $H_{a3}$  ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Debt to Asset Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

### 4. Pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap *Financial Distress*

Hasil penelitian yang diperoleh dari tabel *coefficient* menunjukkan bahwa nilai signifikansi uji t variabel *Total Asset Turnover* sebesar 0,001. Nilai 0,001 < 0,05, maka keputusan yang diperoleh adalah  $H_{a4}$  diterima dan  $H_{04}$  ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Total Asset Turnover* berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

## 4.2 Pembahasan

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh *Net Profit Margin*, *Current Ratio*, *Debt to Asset Ratio*, dan *Total Asset Turnover* terhadap *Financial Distress* pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk selama periode 2012–2024. *Financial Distress* dalam penelitian ini diukur menggunakan metode Altman Z''-Score.

#### **4.2.1 *Net Profit Margin, Current Ratio, Debt to Asset Ratio, Total Asset***

##### ***Turnover dan Financial Distress pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk***

Perkembangan *Net Profit Margin, Current Ratio, Debt to Asset Ratio, Total Asset Turnover*; dan *Financial Distress* pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk selama periode 2012–2024 menunjukkan kondisi yang berfluktuasi dengan kecenderungan penurunan pada periode akhir pengamatan.

*Net Profit Margin* menunjukkan bahwa pada awal periode perusahaan masih memiliki kemampuan dalam menghasilkan laba bersih yang relatif baik. Namun, dalam perkembangannya rasio ini mengalami penurunan hingga berada pada kondisi negatif pada beberapa periode, terutama pada saat terjadi perlambatan aktivitas operasional perusahaan.

*Current Ratio* menunjukkan bahwa pada awal periode perusahaan memiliki kemampuan yang cukup baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Namun, dalam perkembangannya tingkat likuiditas mengalami penurunan dan beberapa kali berada di bawah tingkat yang relatif aman, khususnya pada periode ketika terjadi keterlambatan arus kas dari proyek.

*Debt to Asset Ratio* menunjukkan kecenderungan meningkat selama periode penelitian. Kondisi ini mencerminkan bahwa proporsi pendanaan perusahaan dari utang mengalami peningkatan, seiring dengan kebutuhan pembiayaan untuk proyek infrastruktur berskala besar.

*Total Asset Turnover* menunjukkan kecenderungan menurun selama periode penelitian. Hal ini mencerminkan bahwa tingkat pemanfaatan aset dalam menghasilkan pendapatan mengalami penurunan, terutama pada periode ketika aset belum sepenuhnya mampu menghasilkan pendapatan secara optimal.

*Financial Distress* yang diukur menggunakan Altman *Z*'-Score menunjukkan penurunan dari kondisi yang relatif sehat menuju kondisi yang lebih rendah pada periode akhir pengamatan, khususnya pada saat perusahaan mengalami tekanan terhadap kinerja keuangan.

Secara keseluruhan, perkembangan kelima variabel tersebut menunjukkan bahwa kondisi keuangan PT Waskita Karya (Persero) Tbk selama periode penelitian mengalami fluktuasi dengan kecenderungan penurunan pada beberapa indikator keuangan.

#### **4.2.2 Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *Financial Distress* pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* berpengaruh positif terhadap *Financial Distress* yang diprosikan menggunakan Altman *Z*'-Score. Koefisien positif menunjukkan bahwa peningkatan *Net Profit Margin* diikuti oleh peningkatan nilai Altman *Z*'-Score, sehingga mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang semakin sehat dan semakin jauh dari risiko *Financial Distress*.

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari setiap pendapatan yang diperoleh menjadi faktor penting dalam menentukan kondisi kesehatan keuangan. Tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan efisiensi dalam pengelolaan pendapatan dan biaya, sehingga perusahaan memiliki kemampuan yang lebih baik dalam memenuhi kewajiban operasional maupun kewajiban keuangan (Brigham & Houston, 2019: 118).

*Net Profit Margin* secara teoritis merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas penjualannya. Rasio ini mencerminkan efektivitas pengelolaan

pendapatan serta pengendalian biaya, di mana tingkat profitabilitas yang baik akan mendukung stabilitas keuangan perusahaan (Brigham & Houston, 2019: 118).

Kondisi tersebut tercermin pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk, di mana peningkatan *Net Profit Margin* terjadi ketika aktivitas operasional berjalan optimal dengan meningkatnya volume proyek konstruksi yang mendorong kenaikan pendapatan dan laba bersih. Penurunan kinerja terjadi pada periode 2019–2020 akibat tertundanya proyek konstruksi dan meningkatnya beban keuangan, sehingga laba bersih mengalami tekanan dan *Net Profit Margin* menurun. Perbaikan kondisi keuangan terjadi pada periode selanjutnya seiring dengan berjalannya kembali proyek-proyek konstruksi yang mendorong peningkatan pendapatan dan laba bersih.

Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan pada perusahaan subsektor ritel yang menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* berperan dalam mencerminkan kondisi kesehatan keuangan perusahaan melalui pendekatan Altman  $Z''$ -Score (Syifaurohmah et al., 2025). Temuan pada sektor pertambangan juga menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* mencerminkan stabilitas keuangan perusahaan, terutama pada industri dengan karakteristik pendapatan yang fluktuatif (Margaretha Uli Sinaga et al., 2025). Pada sektor manufaktur barang konsumsi primer, *Net Profit Margin* digunakan sebagai indikator efisiensi operasional yang berkontribusi dalam menentukan kondisi *Financial Distress* perusahaan melalui pendekatan yang sama (Najwa Rahma & Rinaldi, 2024).

Berdasarkan hasil penelitian, temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan profitabilitas berperan dalam memperbaiki kondisi keuangan

perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu meningkatkan efisiensi biaya proyek melalui pengendalian biaya operasional serta optimalisasi pendapatan dari proyek konstruksi agar laba bersih dapat meningkat secara berkelanjutan.

#### **4.2.3 Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Financial Distress* pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *Financial Distress* yang diprosikan menggunakan Altman *Z''-Score*. Koefisien positif menunjukkan bahwa peningkatan *Current Ratio* diikuti oleh peningkatan nilai Altman *Z''-Score*, sehingga mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang semakin sehat dan semakin jauh dari risiko *Financial Distress*.

Kemampuan perusahaan dalam menjaga likuiditas jangka pendek menjadi faktor penting dalam menentukan kondisi kesehatan keuangan. Tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan ketersediaan aset lancar yang memadai untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, sehingga perusahaan memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menghindari tekanan keuangan (Brigham & Houston, 2019: 116-117).

*Current Ratio* secara teoritis merupakan rasio likuiditas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Rasio ini mencerminkan keseimbangan antara aset lancar dan kewajiban lancar, di mana semakin tinggi nilai *Current Ratio* maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya (Brigham & Houston, 2019: 116-117).

Kondisi tersebut tercermin pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk, di mana peningkatan *Current Ratio* terjadi ketika kemampuan perusahaan dalam menyediakan kas untuk memenuhi kewajiban jangka pendek mengalami perbaikan.

Hal ini didukung oleh perbaikan dalam pengelolaan piutang yang ditunjukkan melalui percepatan periode penagihan, sehingga piutang usaha lebih cepat dikonversi menjadi kas. Sebaliknya, penurunan *Current Ratio* terjadi pada periode 2020 ketika terjadi keterlambatan pembayaran proyek yang menyebabkan kas tidak segera tersedia, sehingga kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menjadi terbatas.

Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan pada perusahaan sektor *food and beverage* yang menunjukkan bahwa peningkatan likuiditas diikuti oleh peningkatan nilai Altman *Z*'-Score, sehingga risiko *Financial Distress* cenderung menurun (Afriyani & Nurhayati, 2023). Temuan pada sektor perdagangan, jasa, dan investasi juga menunjukkan bahwa *Current Ratio* berperan dalam mencerminkan kondisi kesehatan keuangan perusahaan melalui pendekatan yang sama (Desmon et al., 2022). Pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index 70, likuiditas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, sehingga mendorong peningkatan nilai *Z*'-Score dan memperkuat kondisi keuangan perusahaan (Fajrul Hakim & Iman Hakim Al Faqih, 2024).

Berdasarkan hasil penelitian, temuan ini mengindikasikan bahwa kemampuan likuiditas berperan dalam menjaga stabilitas keuangan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu memperkuat manajemen arus kas melalui pengelolaan piutang yang lebih efektif serta percepatan penagihan proyek guna menghindari ketidakseimbangan antara penerimaan dan kewajiban jangka pendek.

#### 4.2.4 Pengaruh *Debt to Asset Ratio* terhadap *Financial Distress* pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Debt to Asset Ratio* memiliki arah negatif namun tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress* yang diproksikan menggunakan Altman *Z*'-Score. Hasil ini mengindikasikan bahwa tingkat utang perusahaan bukan satu-satunya faktor utama yang menentukan kondisi *Financial Distress*. Meskipun secara empiris perusahaan memiliki proporsi utang yang tinggi, perubahan *Debt to Asset Ratio* tidak selalu diikuti oleh perubahan kondisi keuangan yang signifikan. Dengan kata lain, besarnya utang belum tentu secara langsung memperburuk kondisi *Financial Distress*.

*Debt to Asset Ratio* secara teoritis digunakan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang. Rasio ini mencerminkan tingkat risiko keuangan perusahaan, di mana semakin tinggi rasio ini maka semakin besar kewajiban yang harus ditanggung di masa mendatang. Namun demikian, pengaruh rasio ini terhadap *Financial Distress* tidak hanya ditentukan oleh besar kecilnya utang, tetapi juga oleh kemampuan manajemen dalam mengelola struktur pembiayaan dan arus kas perusahaan (Zutter & Smart, 2022: 148).

Kondisi tersebut tercermin pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk, di mana perusahaan menghadapi tingkat utang yang relatif tinggi sebagai konsekuensi dari pembiayaan proyek-proyek infrastruktur berskala besar. Perusahaan melakukan berbagai upaya pengelolaan keuangan seperti restrukturisasi utang, penjadwalan ulang kewajiban, serta pengelolaan arus kas proyek untuk menjaga stabilitas operasional. Selain itu, sebagian besar utang bersifat jangka panjang dan digunakan

untuk pembiayaan proyek, sehingga dampak peningkatan *Debt to Asset Ratio* terhadap kondisi keuangan tidak terjadi secara langsung dalam jangka pendek.

Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa *Debt to Asset Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*, di mana kondisi tersebut dipengaruhi oleh faktor lain seperti pengelolaan arus kas, strategi pembiayaan, dan karakteristik industri yang lebih dominan dalam menentukan kondisi keuangan perusahaan (Margaretha Uli Sinaga et al., 2025; Satria & Ibtisamah Anwar, 2025).

Hipotesis yang menyatakan bahwa *Debt to Asset Ratio* berpengaruh terhadap *Financial Distress* dinyatakan tidak teruji. Hal ini dikarenakan hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa *Debt to Asset Ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Financial Distress*. Tidak terujinya hipotesis ini dapat disebabkan oleh karakteristik industri konstruksi yang memiliki ketergantungan tinggi terhadap pembiayaan utang jangka panjang, di mana utang tersebut digunakan untuk membiayai proyek-proyek produktif yang menghasilkan arus kas di masa mendatang. Kondisi keuangan perusahaan juga dipengaruhi oleh faktor lain seperti arus kas proyek, keterlambatan pembayaran, serta kondisi ekonomi yang berdampak pada kelancaran proyek. Oleh karena itu, *Debt to Asset Ratio* tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap *Financial Distress* dalam penelitian ini.

Berdasarkan hasil penelitian, temuan ini mengindikasikan bahwa tingkat utang tidak secara langsung menentukan kondisi *Financial Distress*, melainkan dipengaruhi oleh efektivitas pengelolaan struktur pembiayaan dan arus kas

perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu memastikan bahwa penggunaan utang dialokasikan pada proyek yang produktif, disertai dengan pengelolaan arus kas dan strategi pembiayaan yang optimal agar risiko keuangan dapat dikendalikan secara berkelanjutan.

#### **4.2.5 Pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap *Financial Distress* pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Total Asset Turnover* berpengaruh positif terhadap *Financial Distress* yang diprosikan menggunakan Altman *Z''-Score*. Koefisien positif menunjukkan bahwa peningkatan efisiensi penggunaan aset diikuti oleh peningkatan nilai Altman *Z''-Score*, sehingga mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang semakin sehat dan semakin jauh dari risiko *Financial Distress*.

Kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset secara efisien menjadi faktor penting dalam menentukan kondisi kesehatan keuangan. Efisiensi penggunaan aset yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengoptimalkan seluruh sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan pendapatan, sehingga dapat memperkuat stabilitas keuangan serta mendukung pemenuhan kewajiban perusahaan.

*Total Asset Turnover* secara teoritis digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset untuk menghasilkan pendapatan. Semakin tinggi rasio ini, semakin efektif penggunaan aset dalam menghasilkan *revenue* yang pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan (Ross et al., 2022: 67).

Kondisi tersebut tercermin pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk, di mana peningkatan *Total Asset Turnover* terjadi ketika aset perusahaan dapat dimanfaatkan secara optimal dalam mendukung pelaksanaan proyek konstruksi. Optimalisasi aset ini mendorong peningkatan pendapatan usaha sehingga efisiensi penggunaan aset menjadi lebih baik. Penurunan *Total Asset Turnover* terjadi pada periode 2020 ketika pendapatan usaha mengalami penurunan, sementara aset perusahaan tetap berada pada tingkat yang tinggi akibat keterlambatan proyek, sehingga aset yang dimiliki belum mampu menghasilkan pendapatan secara optimal.

Perbaikan kondisi terjadi pada periode selanjutnya seiring dengan percepatan penyelesaian proyek dan dimulainya kembali proyek-proyek baru, termasuk proyek pemerintah, yang mendorong peningkatan pendapatan serta pemanfaatan aset secara lebih produktif. Kondisi ini menunjukkan bahwa efektivitas penggunaan aset memiliki peran penting dalam menjaga stabilitas keuangan perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan pada perusahaan manufaktur yang menunjukkan bahwa rasio aktivitas berpengaruh terhadap *Financial Distress* yang diproksikan menggunakan Altman *Z''-Score*, di mana peningkatan efisiensi pemanfaatan aset diikuti oleh peningkatan nilai *Z''-Score* yang mencerminkan kondisi keuangan yang lebih sehat (Fajrul Hakim & Iman Hakim Al Faqih, 2024).

Temuan serupa juga menunjukkan bahwa *Total Asset Turnover* berperan dalam menentukan kondisi *Financial Distress* melalui efisiensi penggunaan aset

sebagai sumber utama dalam menghasilkan pendapatan perusahaan (Yusmitha Oktaviana et al., 2023).

Berdasarkan hasil penelitian, temuan ini mengindikasikan bahwa efisiensi penggunaan aset berperan dalam memperbaiki kondisi keuangan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengoptimalkan pemanfaatan aset melalui percepatan penyelesaian proyek serta peningkatan produktivitas aset agar seluruh aset yang dimiliki mampu menghasilkan pendapatan secara maksimal.