

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Sektor konstruksi berperan penting dalam perekonomian Indonesia karena berada pada urutan keempat pada (PDB) Produk Domestik Bruto (BPS, 2025). Subsektor konstruksi *heavy civil and engineering* sebagai industri yang memiliki kontribusi bagi negara berupa penyediaan sarana dan prasarana, kegiatan konstruksi umum bangunan sipil, perbaikan gedung, irigasi, saluran pipa, jaringan listrik, fasilitas olahraga ditempat terbuka dan lain-lain yang dapat memperlancar jalannya roda perekonomian (BPS, 2021, 2023). Namun demikian, pada kondisi krisis Timur Tengah yang sedang terjadi saat ini sektor konstruksi mengalami beberapa tantangan diantaranya gangguan logistik dan melemahnya nilai tukar rupiah, sehingga menimbulkan kenaikan biaya transportasi, operasional, sehingga berpotensi tertundanya penyelesaian proyek yang sedang berjalan serta indikasi pertumbuhan industri jasa konstruksi seluruhnya mengalami keterlambatan (telusur.co.id, 2026). Kondisi demikian dapat berpotensi menekan perolehan margin perusahaan, yang dapat menurunkan kondisi keuangan perusahaan.

Perusahaan subsektor konstruksi memiliki karakteristik padat modal, siklus proyek yang panjang, dan bergantung pada pendanaan eksternal rentan terhadap ketidakstabilan ekonomi (Munandar et al., 2021). Ditengah kondisi perekonomian yang tidak stabil keputusan pihak eksternal untuk menciptakan sebuah proyek perlu dilakukan evaluasi karena risiko kondisi keuangan yang tidak stabil dan berdampak pada subsektor konstruksi. Selain itu ketidakstabilan ekonomi dapat mengakibatkan sektor konstruksi mengalami keterlambatan dan pembatalan

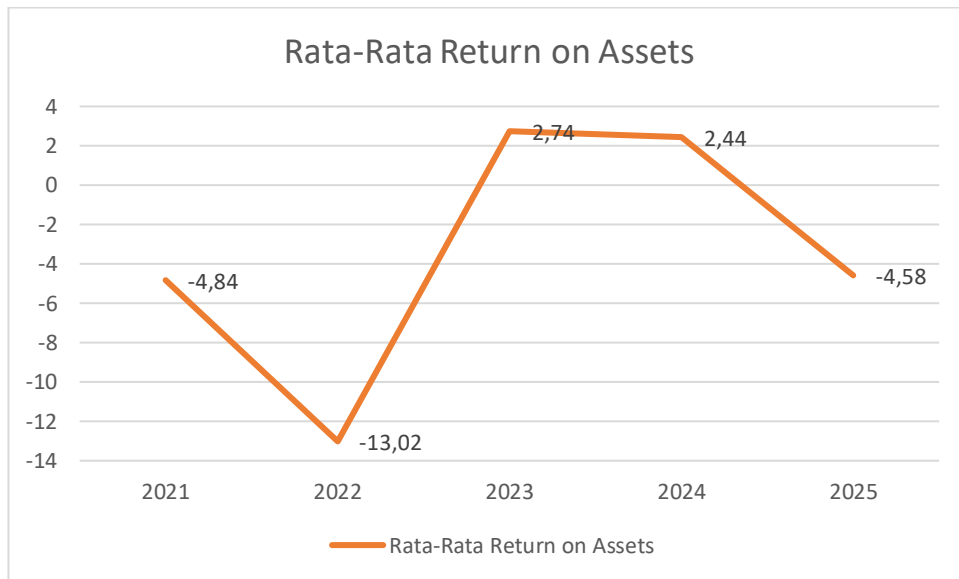
proyek karena kendala pendanaan dan perubahan prioritas pembangunan. Kesulitan arus kas, dalam kondisi ini perusahaan mengalami penurunan kemampuan dalam melunasi kewajibannya dikarenakan pendapatan dari pembayaran proyek yang tertunda (Hana, 2025).

Berdasarkan laporan keuangan tahunan Bursa Efek Indonesia PT Waskita (Persero) Tbk mengalami kerugian berturut-turut dari tahun 2020 rugi sebesar Rp 9,29 triliun, pada tahun 2021 mengalami rugi Rp 1,84 triliun, pada tahun 2022 rugi sebesar Rp 1,67 triliun, pada tahun 2023 rugi sebesar Rp 4,02 triliun, kemudian tahun 2024 rugi Rp 3,91 triliun serta pada tahun 2025 mengalami kerugian sebesar 4,84 triliun yang disebabkan adanya penurunan pendapatan dan beban keuangan yang belum dapat ditutupi oleh keuntungan operasional Perseroan. Total liabilitas perusahaan mencapai Rp 89,34 triliun dan mengalami penurunan menjadi Rp 67,06 triliun pada tahun 2025 angka tersebut masih sangat tinggi jika dibandingkan dengan total aset yang dimiliki dari Rp 100,77 triliun menjadi Rp 70,73 triliun hal ini mengindikasikan tekanan utang yang tidak dapat segera terselesaikan. Penyebab Waskita (Persero) mengalami ini adalah dikarenakan beban proyek tol yang masif dan tidak didukung arus kas yang memadai, serta keterlambatan pembayaran dari pemerintah yang mengakibatkan likuiditas perusahaan terus tertekan.

Selain PT Waskita (Persero) yang mengalami kerugian berturut-turut dari tahun 2023-2025 yaitu PT Wijaya Karya Persero. Pada tahun 2023 mengalami rugi sebesar Rp7,82 triliun, kemudian tahun 2024 rugi sebesar Rp2,51 triliun dan tahun 2025 rugi sebesar Rp10,13 triliun. Total liabilitas Wijaya Karya Persero mencapai Rp57,58 triliun pada tahun 2022 dan Rp51,68 triliun pada tahun 2024. Kerugian pada tahun 2023 disebabkan karena impairment aset proyek infrastruktur dan

beban bunga utang yang sangat tinggi akibat ekspansi agresif era sebelumnya yang tidak disertai dengan kemampuan mendapatkan *cash flow* yang memadai.

Pemahaman yang mendalam terkait kondisi keuangan sektor ini menjadi semakin penting, terutama dalam mengantisipasi potensi kebangkrutan. Stabilitas keuangan perusahaan sektor konstruksi menjadi sorotan utama, ditengah pentingnya sektor ini sebagai penggerak ekonomi nasional. Apabila perusahaan konstruksi menghadapi tekanan *financial* atau risiko kebangkrutan akan memberikan dampak tidak hanya pada keberlanjutan proyek saja, akan tetapi juga berdampak pada rantai pasok, kepercayaan investor serta penciptaan lapangan kerja (Kuntari & Machmuddah, 2021). Menghindari terjadinya kebangkrutan, manajemen memiliki peran penting dalam mengantisipasi berbagai kemungkinan yang akan dihadapi oleh perusahaan, termasuk potensi kebangkrutan serta melakukan mitigasi risiko yang akan terjadi (Agule et al., 2024). Melakukan analisis rasio laporan keuangan perusahaan dapat mengetahui keadaan keuangan perusahaannya serta mencegah potensi masalah keuangan sejak awal. Menurut Olivia et al (2023) ketika tingkat profitabilitas yang dimiliki perusahaan tinggi menunjukkan performa perusahaan yang baik, berarti perusahaan mampu untuk memenuhi kewajibannya dan menghindari kesulitan keuangan. Berikut disajikan rata-rata ROA subsektor *heavy construction* dan *civil engineering* pada tahun 2021-2025.



Gambar 1.1 Rata-rata ROA subsektor *heavy construction* dan *civil engineering* tahun 2021-2025

Sumber: Data Laporan Keuangan subsektor *heavy construction* dan *civil engineering* pada tahun 2021-2025, Diolah peneliti 2026

Berdasarkan gambar 1.1 diatas, rata-rata ROA subsektor *construction* dan *civil engineering* mengalami naik turun (fluktuatif). Pada tahun 2021 ke 2022 terjadi penurunan dari -4,84% menjadi -13,2% tetapi terjadi peningkatan profitabilitas pada tahun 2023 menjadi 2,74% dan pada tahun 2024 menjadi 2,44%, kemudian pada tahun 2025 mengalami penurunan menjadi -4,58%. Profitabilitas yang kecil dapat menggambarkan bahwa kondisi suatu perusahaan mengalami penurunan kegiatan operasional. Jika rasio profitabilitas suatu perusahaan rendah menggambarkan rendahnya produktivitas dalam penggunaan aset sehingga dapat menurunkan laba maka mengindikasikan perusahaan tersebut mengalami *financial distress* (Noviyanti & Yulianti, 2022).

Terdapat beberapa penelitian mengenai faktor yang diprediksi berpengaruh positif terhadap *financial distress* diantaranya profitabilitas Arafah & Kusumawati, (2024); Noviyanti & Yulianti, (2022); Sa'diyah et al., (2025) yang artinya

profitabilitas yang tinggi tidak selalu menunjukkan kondisi keuangan yang sehat, dalam situasi tertentu apabila laba yang dihasilkan tidak mencukupi beban perusahaan dan kemampuan arus kas dalam memenuhi kewajiban berpotensi mengalami *financial distress*. Sedangkan penelitian lainnya yang dilakukan oleh Apriyani *et al.*, (2024); Delayanti *et al.*, (2022); Eklesia & Maria, (2023); Kalbuana, Muhamad, *et al.*, (2022) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* artinya, bahwa semakin tinggi laba bersih yang dimiliki perusahaan, maka semakin rendah probabilitas terjadinya kondisi *financial distress*. Berbeda dengan penelitian oleh (Anisa *et al.*, (2023); Letiana & Hartono, (2023); Pangestu, Juan Carlos Hirliana, (2023) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, artinya profitabilitas yang tinggi atau rendah tidak menjamin perusahaan mengalami *financial distress*.

Hubungan antara likuiditas terhadap *financial distress*, menurut (Purwantini *et al.*, 2023; Rochendi & Nuryaman, 2022; Suryani & Mariani, 2022) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*, artinya rasio likuiditas yang besar tidak menjamin perusahaan akan terhindar dari *financial distress*. Sedangkan penelitian oleh (Cahyani & Indah, (2021); Hadi, (2022) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, artinya semakin tinggi rasio likuiditas mengindikasikan perusahaan tidak mengalami *financial distress*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Delayanti *et al.*, (2022); Pangestu, Juan Carlos Hirliana, (2023); Sa'diyah *et al.*, (2025) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, artinya tinggi rendahnya likuiditas tidak dapat mempengaruhi terjadinya *financial distress*.

Hubungan *leverage* terhadap *financial distress* menurut penelitian yang dilakukan oleh Anisa *et al.*, (2023); Cahyani & Indah, (2021); Curry, (2023)

mengungkapkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap kondisi *financial distress*, artinya jika rasio *leverage* suatu perusahaan tinggi mengindikasikan perusahaan mengalami risiko *financial distress*. Sedangkan penelitian oleh Purwantini *et al.*, (2023); Wijaya & Suhendah, (2023) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, artinya rasio *leverage* yang tinggi menurunkan pengaruh *financial distress* hal ini dapat terjadi apabila perusahaan dapat mengelola utangnya dengan baik. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Hadi, (2022); Muzharoatiningsih, (2022); Yusuf, (2023) menyatakan bahwa tingginya rendahnya likuiditas tidak mempengaruhi perusahaan mengalami *financial distress*.

Hubungan arus kas operasi terhadap *financial distress* menurut Bachtiar & Handayani, (2021); Miswaty & Dila Novitasari, (2023) menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *financial distress*, artinya rasio arus kas operasi yang tinggi dapat mempengaruhi *financial distress* apabila kas yang diperoleh perusahaan digunakan untuk menutupi semua biaya yang dibebankan perusahaan sehingga kas yang diperoleh tidak mencukupi. Sedangkan Penelitian yang dilakukan oleh Arafah & Kusumawati, (2024); Phan *et al.*, (2022) menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, artinya jika arus kas operasi suatu perusahaan tinggi maka risiko *financial distress* akan menurun. Berbeda dengan penelitian oleh (Sari & Isbanah, 2024; Suryani & Mariani, 2022) menyatakan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *financial distress* artinya, arus kas operasi yang tinggi atau rendah tidak mempengaruhi risiko terjadinya *financial distress* perusahaan.

Hubungan profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan arus kas operasi dengan *financial distress* dapat dijelaskan dengan menggunakan pendekatan teori sinyal

(*signalling theory*). Beberapa penelitian terdahulu yang menggunakan teori sinyal dalam meneliti rasio keuangan terhadap *financial distress* diantaranya (Kuntari & Machmuddah, 2021; Putri et al., 2023; Septiani et al., 2021). Menurut Spence (1973), konsep teori sinyal penyampaian laporan keuangan dapat menghasilkan informasi yang digunakan oleh pihak lain sebagai sinyal dalam pengambilan keputusan, dikarenakan kondisi atau kemampuan sebenarnya tidak dapat diketahui secara langsung dari awal sehingga pengambilan keputusan dilakukan dalam kondisi ketidakpastian. Oleh karena itu pihak eksternal menggunakan informasi yang disampaikan perusahaan, dengan mengetahui nilai ratio profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan arus kas operasi pihak eksternal akan menilai kualitas kinerja suatu perusahaan sebagai sinyal apakah mengalami kondisi *financial distress*.

Berdasarkan uraian diatas, penulis melakukan replikasi penelitian dari Noviyanti & Yulianti (2022) mengenai *Return on Assets*, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio* terhadap *financial distress*. Penelitian ini sangat relevan dengan penelitian tersebut, selain itu terdapat beberapa perbedaan. Variabel independen yang digunakan penelitian oleh (Noviyanti & Yulianti, 2022) (Anggraeni et al., 2025) adalah profitabilitas, likuiditas, dan *leverage*. Sedangkan pada penelitian ini melakukan pengembangan dengan menggunakan variabel indenpenden indikator keuangan yaitu profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan arus kas operasi dan variabel dependen *financial distress*.

Pemilihan arus kas operasi sebagai variabel independen didasarkan pada karakteristik subsektor *heavy constructions and civil engineering* yang memiliki karakteristik siklus pembayaran. Dimana pendapatan tidak diterima secara langsung setelah proyek selesai tetapi bertahap sesuai dengan proges proyek

melalui mekanisme termin pembayaran. Hal ini dapat mengakibatkan subsektor *heavy constructions and civil engineering* dapat mencatatkan pendapatan dan laba besar dalam laporan laba rugi berbasis akrual, tetapi secara bersamaan mengalami arus kas operasi yang negatif karena pembayaran dari klien seringkali terlambat (Munandar et al., 2021). Menurut Jones & Belkaoui (2010) arus kas operasi dapat menjadi acuan untuk menilai kinerja operasi dan keuangan perusahaan, karena relatif sulit dimanipulasi dikarenakan sifatnya yang berkaitan langsung dengan jumlah kas yang dimiliki oleh perusahaan. Arus kas operasi dapat menentukan suatu perusahaan mampu menghasilkan kas untuk melunasi seluruh kewajiban dan menjaga operasi perusahaan.

Urgensi peneliti melakukan replikasi penelitian tersebut karena untuk menemukan bukti empiris bagaimana kondisi keuangan dengan rasio profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan arus kas operasi dapat digunakan untuk memprediksi sebuah perusahaan yang mengalami *financial distress*. Hasil penelitian ini nantinya akan dapat menjadi perbandingan antara penelitian sebelumnya dan penelitian ini. Objek penelitian yang akan digunakan fokus pada perusahaan *heavy construction and civil engineering*. Periode yang digunakan selama periode 2021-2025 merupakan pada tahun 2021 masa transisi dari pandemi *covid-19* Curry (2023), tahun 2022-2023 merupakan fase pemulihan ekonomi BPS (2023), serta tahun 2024 merupakan ketidakpastian politik unairnews (2024) dan tahun 2025 ketidakpastian geopolitik global (Kemenkeu, 2025).

Berdasarkan deskripsi diatas terkait penelitian terdahulu dan fenomena yang ada maka penulis tertarik melakukan analisis kembali tentang rasio keuangan terhadap *financial distress* pada (Subsektor *Heavy Konstruktion* dan

Civil Engineering pada Laporan Keuangan yang Terdaftar di BEI Di Tahun 2021-2025)

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah *Profitabilitas* memiliki negatif pengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *heavy constructions and civil engineering* tahun 2021-2025?
2. Apakah Likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *heavy constructions and civil engineering* tahun 2021-2025?
3. Apakah *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *heavy constructions and civil engineering* tahun 2021-2025?
4. Apakah arus kas operasi memiliki negatif pengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *heavy constructions and civil engineering* tahun 2021-2025?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang diatas, maka tujuan penelitian dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh *profitabilitas* terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *heavy constructions and civil engineering* tahun 2021-2025.
2. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *heavy constructions and civil engineering* tahun 2021-2025.

3. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *heavy constructions and civil engineering* tahun 2021-2025.
4. Untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *heavy constructions and civil engineering* yang terdaftar di BEI periode 2021-2025.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam dua aspek, yaitu secara teoritis dan praktis sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya dalam konsentrasi keuangan. Dengan fokus pada pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan arus kas terhadap *financial distress*.

2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai informasi yang bermanfaat bagi manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan untuk mengetahui kondisi keuangannya serta dapat bermanfaat dalam memprediksi *financial distress*.