BAB I
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Sektor konstruksi menjadi salah satu sektor yang memiliki kontribusi besar karena keterkaitannya yang erat dengan pembangunan infrastruktur di suatu daerah/negara. Infrastruktur yang lengkap akan membuat perputaran ekonomi di suatu daerah menjadi lebih mudah dan akan meningkatkan kesejahteraan masyarakat di daerah/negara tersebut, sebaliknya jika infrastruktur di salah satu daerah tidak mencukupi, perputaran ekonomi di daerah tersebut akan sulit dan kesejahteraan masyarakat pun berkurang. Maka dari itu, sektor konstruksi termasuk dalam agenda strategis pemerintah guna mendorong peningkatan taraf hidup rakyat. Dalam menjalankan agenda tersebut, pemerintah melibatkan perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) sektor konstruksi, yang dikenal sebagai BUMN Karya.

UNIVERSITAS SATYA NEGARA INDONESIA

Terdapat banyak BUMN Karya yang sudah mempublikasikan laporan keuangannya ke publik dan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Diantaranya adalah PT. Wijaya Karya Tbk dan PT. Waskita Karya yang merupakan perusahaan dengan posisi penting karena keduanya adalah BUMN Karya yang seringkali tersorot publik diantara perusahaan BUMN Karya yang lainnya karena keduanya sering mendapat proyek besar dari pemerintah. Dikutip dari laman Wika.co.id, WIKA menjadi kontraktor utama pembangunan jalur Light Rail Transit (LRT) pertama di Jakarta, yaitu LRT Jakarta fase Velodrome rute Jakarta - Kelapa Gading. Selain itu, WIKA juga merupakan kontraktor yang berperan dalam Proyek Strategis Nasional (PSN), seperti pembangunan Kereta Cepat Jakarta–Bandung, Simpang Susun Semanggi, Bandara Internasional I Gusti Ngurah Rai, Bandara Internasional Jawa Barat (BJIB) Kertajati, Jakarta International Velodrome, hingga pembangunan Istana Negara di Ibu Kota

Nusantara (IKN). Proyek-proyek tersebut menunjukkan bahwa WIKA memegang posisi penting dalam mendukung agenda infrastruktur nasional. (WIKA, 2025)

Menurut Direktur Utama Waskita Karya Muhammad Hanugroho dalam publikasi di Kontan.co.id, WSKT telah membangun 88 Proyek Strategis Nasional (PSN) dalam 10 tahun terakhir. Dari jumlah tersebut, sebanyak 65 proyek di antaranya sudah selesai sedangkan sisanya, yaitu 23 PSN tengah dalam tahap pembangunan, hal ini diungkapkan oleh Direktur Utama Waskita Karya pada *Public Expose* WSKT 2024. Pembangunan yang dilakukan WSKT beberapa diantaranya berupa, LRT Velodrome—Manggarai, Bendungan Way Sekampung, Jembatan Kelok Sembilan, serta Peningkatan Jalan Paket D di IKN (KIPP 1B-1C). (Waskita Karya, 2025)

Dikutip dari Liputan6.com WSKT juga berhasil masuk ke dalam daftar *Fortune Southeast Asia* 500 pada tahun 2024 yang menunjukkan pengakuan terhadap kemampuannya sebagai salah satu perusahaan terbaik di kawasan Asia Tenggara. (Liputan6.com, 2025)

UNIVERSITAS SATYA NEGARA INDONESIA

Meskipun dipercaya untuk menggarap proyek strategis, kinerja keuangan WIKA dan WSKT justru menghadapi kesulitan yang signifikan. Tingginya beban penugasan proyek dengan skema pembayaran bertahap seringkali membuat arus kas perusahaan terganggu. Proyek yang tertunda, pembayaran piutang yang tertunda karena adanya pandemi COVID-19 serta kewajiban utang berbunga yang jatuh tempo dengan nilai bunga yang terus membesar, menempatkan keuangan WIKA dan WSKT dalam risiko *financial distress*. Sebagai langkah penanganan, kedua perusahaan melakukan restrukturisasi utang dalam skala besar. Pada tahun 2024 PT. Waskita Karya (Persero) Tbk. (WSKT) melakukan restrukturisasi utang dengan melakukan penandatanganan *Master Restructuring Agreement* (MRA) dengan 21 perbankan BUMN maupun swasta dengan nilai total *outstanding* sebesar Rp26,3 triliun. (cnbc Indonesia, 2024) PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA) bersama 11 lembaga keuangan juga menyepakati *Master Restructuring Agreement* (MRA) senilai Rp20,58

triliun pada 23 Januari 2024. Jumlah tersebut mencakup 87,1% dari total utang yang direstrukturisasi pada posisi tanggal tersebut.

Tabel 1. 1
PT. Wijaya Karya Tbk

	Current Ratio	Ratio DTE	Revenue	Net Profit
2019	1,39	2,23	27.212.914.210	2.621.015.140
2020	1,09	3,09	16.536.381.639	322.342.513
2021	1,01	2,98	17.809.717.726	214.424.794
2022	1,10	3,29	21.480.791.864	12.586.435
2023	0,80	5,89	22.530.355.784	-7.824.538.997
2024	1,59	4,35	19.242.726.731	-2.513.814.335

Sumber: Laporan Keuangan dari BEI yang diolah penulis.

Merujuk dari data yang telah diolah penulis yang bersumber dari laporan keuangan tahunan PT. Wijaya Karya Tbk. Diketahui bahwa kondisi keuangan WIKA berada dalam dinamika yang signifikan. Likuiditas yang diukur melalui *current ratio* bersifat fluktuatif dengan penurunan di setiap tahunnya dan menurun dengan tingkat yang cukup besar dari 1,10 di tahun 2022 menjadi 0,80 di tahun 2023 atau turun sebesar 27,3%. Hal ini menandakan adanya kesulitan kemampuan aset lancar WIKA untuk memenuhi tanggungan berupa kewajiban lancar perusahaan. Namun, pada tahun 2024 adanya peningkatan rasio lancar menjadi 1,59 atau naik 98,7% dibandingkan tahun sebelumnya, yang mengindikasikan adanya perbaikan likuiditas pasca pelaksanaan restrukturisasi utang dengan 11 lembaga keuangan senilai Rp20,58 triliun. (WIKA, 2020)

Dilihat berdasarkan *Debt to Equity Ratio* di tahun 2022, jaminan modal untuk pemenuhan total kewajiban WIKA naik dari 3.29 kali dan menjadi 5.89 kali pada tahun 2023 atau mengalami peningkatan sebesar 79%. Peningkatan ini menunjukkan adanya ketergantungan yang besar terhadap pendanaan yang berasal dari utang. Meskipun sempat turun di tahun 2024 sebesar 26,1%, kondisi solvabilitas perusahaan masih rentan terhadap risiko keuangan. Berdasarkan pendapatan usaha, pendapatan sempat turun sebesar 39% di tahun 2020 karena pandemi COVID-19. Di tahun 2023

UNIVERSITAS SATYA NEGARA INDONESIA

pendapatan mulai membaik mencapai Rp22.53 triliun, namun mengalami penurunan lagi pada tahun 2024 menjadi Rp19,24 triliun atau menurun sebesar 14.6%. Laba bersih WIKA mengalami penurunan di setiap tahunnya, pada tahun 2023 Wika mencatat besar kerugian sebesar Rp7,82 triliun dan kerugian senilai Rp2.51 triliun pada tahun 2024 atau mengalami perbaikan sebesar 67.9%. Adanya penurunan kerugian ini berkat adanya restrukturisasi utang pada tanggal 23 Januari 2024. Meskipun ada perbaikan, kinerja laba masih berada di zona negatif untuk perusahaan konstruksi sebesar WIKA dan mendakan bahwa kondisi keuangan yang rentan *financial distress* belum sepenuhnya pulih.

Tabel 1. 2
PT. Waskita Karya (Persero) Tbk

	Current Ratio	Ratio DTE	Revenue	Net Profit
2019	1,09	3,21	31.387.389.629.869	1.028.898.367.891
2020	0,59	7,82	16.190.456.515.103	-9.287.793.197.812
2021	1,48	5,70	12.224.128.315.553	-1.838.733.441.975
2022	1,58	5,90	15.302.872.338.467	-1.672.733.807.060
2023	0,95	7,24	10.954.693.035.464	-4.018.265.010.703
2024	0,91	8,79	10.705.154.901.932	-3.913.600.848.372

Sumber: Laporan Keuangan dari BEI yang diolah penulis.

Kinerja keuangan PT. Waskita Karya Tbk selama periode penelitian menunjukkan kesulitan yang lebih dalam dibandingkan PT. Wijaya Karya Tbk. Ratio lancar WSKT fluktuatif, pada tahun 2020 rasio berada di bawah >1, begitu pula di tahun 2023 dan 2024 yang mengindikasikan bahwa kondisi aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan tidak cukup mampu menutupi kewajiban lancarnya dan berisiko tinggi mengalami kesulitan membayar kewajiban jangka pendeknya. Pada tahun 2023, ratio *debt to equity* mencapai 7,24 kali dan pada tahun 2024 meningkat menjadi 8,79 kali pada tahun 2024 atau mengalami kenaikan sebesar 21.4%. Hal ini menandakan bahwa lebih dari 8 kali modal perusahaan diperoleh dari hutang dan mencerminkan tingkat *leverage* perusaaan tidak dalam kondisi sehat meskipun telah dilakukan upaya restrukturisasi di tahun 2024. (WSKT, 2020)

Pendapatan WSKT juga selalu mengalami penurunan dari tahun ke tahun kecuali pada tahun 2022 yang mengalami peningkatan sebesar 25,19% dari 12T menjadi 15T di tahun 2022. Penurunan tertinggi berada di tahun 2020 ketika masa pandemi COVID-19 yang disebabkan oleh banyaknya pembayaran proyek yang tertunda dan mengakibatkan progres proyek pun ikut tertunda. Sedangkan dari sisi laba bersih, WSKT juga mengalami tren kerugian dari tahun 2020 hingga tahun 2024. Meskipun kerugiannya sempat menurun, kinerja keuangan WSKT masih berada di kondisi yang rentan kebangkrutan. Tingginya beban bunga serta keterlambatan perputaran kas proyek menekan kondisi keuangan dan menyebabkan perusahaan kesulitan mencapai efisiensi operasional yang diharapkan.

Merujuk dari data tersebut, memperlihatkan adanya indikasi *financial distress* dari kedua perusahaan. Untuk menilai kondisi tersebut secara lebih objektif, dibutuhkan metode analisis yang dapat dipertanggungjawabkan. Metode Altman Z-Score dipilih karena mampu mengukur potensi kebangkrutan melalui kombinasi beberapa rasio keuangan penting. Sementara itu, penilaian yang berdasarkan pada SK Menteri BUMN No. KEP-100/MBU/2002 memberikan perspektif regulatif sesuai dengan ketentuan pemerintah untuk menilai tingkat kesehatan perusahaan BUMN. Penggabungan kedua pendekatan ini dapat menganalisis kondisi keuangan perusahaan secara menyeluruh, mencakup aspek akademik maupun aspek kebijakan pemerintah. Periode 2019–2024 dipilih karena pada rentang waktu ini terjadi perubahan besar dalam kinerja keuangan banyak perusahaan termasuk perusahaan di sektor konstruksi akibat pandemi COVID-19. Tahun 2019 dipilih sebagai titik awal karena merupakan periode pra-pandemi COVID-19**,** sehingga dapat digunakan sebagai tolak ukur kondisi normal perusahaan sebelum terjadi guncangan ekonomi. Pada periode 2020-2022 mulai muncul kesulitan finansial akibat pandemi di mana banyak proyek infrastruktur tertunda, pembayaran proyek yang melambat, yang tentunya mengganggu arus kas perusahaan. Di periode 2023–2024 mulai timbul risiko *Financial Distress* yang

UNIVERSITAS SATYA NEGARA INDONESIA

ditandai dengan kerugian berulang dan restrukturisasi utang besar-besaran yang dilakukan kedua perusahaan melalui skema *Master Restructuring Agreement* (MRA)**.**

Menurut Yuliandi dan M. Fiqri Ramadhan dalam penelitiannya di tahun 2023 dengan judul "*Financial Distress Prediction of Indonesian State-Owned Construction Firms Across the COVID-19 Period Using the Altman Z-Score Method*", Kondisi keuangan sektor konstruksi BUMN di Indonesia secara signifikan memburuk pada saat COVID-19. Beberapa perusahaan berada di dalam kondisi *grey zone* dan semakin memburuk pada masa COVID-19, kecuali PT. PP yang tetap berada di *grey zone*. Pasca pandemi, perusahaan PT. Adhi Karya dan PT. PP tetap berada di *grey zone*, sedangkan PT. Waskita Karya dan PT. Wijaya Karya berada di dalam kondisi *distress* (Ramadhan, 2025). Sedangkan menurut Zikri Illahi et al., pada penelitiannya pada tahun 2024 yang berjudul "Penilaian Tingkat Kesehatan BUMN Ditinjau dari Rasio Keuangan (Studi Pada PT. Telkom Indonesia Tbk)", penelitian ini menggunakan analisis rasio keuangan yang berdasarkan dengan Surat Keputusan Menteri BUMN, menunjukkan bahwa PT. Telkom Indonesia Tbk berada dalam kondisi perusahaan sehat kategori AA dengan skor rata-rata sebesar 89,14 (Zikri Illahi et al., 2024). Pada penelitian yang berjudul "*Financial Distress Assesment Through Altman Z-Score*" yang diteliti oleh Maulana pada tahun 2024 dengan sample PT. Waskita Karya Tbk selama rentang tahun 2017-2022 menunjukkan bahwa selama periode penelitian tersebut perusahaan sering berada di zona distress maupun *grey zones* dengan risiko kebangkrutan yang cukup tinggi (Maulana, 2024)

Menurut Anggi Angga Resti dalam penelitiannya yang berjudul "Penilaian Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan BUMN Bidang Konstruksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia" hasil penelitiannya menunjukkan tren yang berbeda di masing-masing perusahaannya. PT. Adhi Karya mendapat predikat BBB atau Kurang Sehat, PT. PP Tbk mendapat predikat A atau sehat, PT. WSKT Tbk mendapat predikat A dan menurun di tahun 2019 menjadi BBB atau Kurang Sehat dan PT. WIKA Tbk mendapat predikat BBB atau Kurang Sehat. Hal ini mengindikasikan bahwa

UNIVERSITAS SATYA NEGARA INDONESIA

adanya pengaruh positif kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. (Resti, 2021). Penelitian lainnya dilakukan oleh Kharisma Azzahra pada tahun 2025 dengan judul "Analisis Rasio Keuangan Dalam Mengukur Kinerja Keuangan Pada PT. Phapros TBK periode 2019-2023" menghasilkan PT. Phapros Tbk berada pada kondisi keuangan yang kurang sehat selama periode dan mengalami penurunan menjadi Tidak Sehat atau CCC pada tahun 2023. (Azzahra, 2025)

Berdasarkan penelitian terdahulu, sebagian besar studi mengenai *financial distress* pada BUMN masih menggunakan satu pendekatan analisis, baik Altman Z-Score saja maupun penilaian kesehatan perusahaan berdasarkan SK Menteri BUMN. Selain itu, objek penelitian sebelumnya cenderung beragam dan belum secara spesifik menyoroti perbandingan antar perusahaan konstruksi BUMN yang memiliki risiko *distress* tinggi seperti PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk dan PT. Waskita Karya (Persero) Tbk. Perbedaan periode penelitian yang umumnya belum mencakup data terbaru hingga pascapandemi juga menimbulkan kebutuhan untuk melakukan penelitian lanjutan. Berdasarkan hal tersebut, penelitian ini dilakukan untuk mengisi kesenjangan penelitian (*research gap*) melalui analisis komparatif menggunakan kombinasi metode Altman Z-Score dan penilaian berdasarkan SK Menteri BUMN. Penelitian ini selain bertujuan untuk mengetahui kondisi distress PT. Wijaya Karya Tbk dan PT. Waskita Karya Tbk tetapi juga untuk mengetahui keselarasan hasil analisis menggunakan metode **Altman Z-Score** dan **SK Menteri BUMN No. KEP-100/MBU/2002**, penulis memutuskan untuk melakukan penelitian dengan judul: **"Analisis Perbedaan Tingkat Financial Distress PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk dan PT. Waskita Karya (Persero) Tbk dengan Metode Altman Z-Score dan SK Menteri BUMN Periode 2019–2024."**

UNIVERSITAS SATYA NEGARA INDONESIA

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan paparan yang tercantum pada latar belakang yang telah rumusan masalah yang diangkat dalam penelitian ini yaitu:

1. Bagaimana kondisi *financial distress* PT. Wijaya Karya dan PT. Waskita Karya berdasarkan metode Altman Z-Score pada periode 2019-2024?
2. Bagaimana kondisi kesehatan keuangan PT. Wijaya Karya Tbk dan PT. Waskita Karya berdasarkan SK Menteri BUMN No. KEP-100/MBU/2002 pada periode 2019-2024?
3. Apakah terdapat perbedaan hasil antara metode Altman Z-Score dengan penilaian SK BUMN dalam menilai kondisi *financial distress* kedua perusahaan tersebut?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang tertulis, penelitian ini bertujuan untuk:

1. Menganalisis tingkat *Financial Distress* PT. Wijaya Karya dan PT. Waskita Karya pada periode 2019-2024 menggunakan metode Altman Z-Score.
2. Mengetahui tingkat kinerja keuangan PT. Wijaya Karya dan PT. Waskita Karya pada periode 2019-2024 berdasarkan kriteria SK Menteri BUMN No. KEP-100/MBU/2002.
3. Mengetahui perbedaan hasil penilaian keuangan berdasarkan metode Altman Z-score dan SK Menteri BUMN No. KEP-100/MBU/2002.

1.4 Manfaat Penelitian:

1. Manfaat Teoritis

a. Bagi Penulis

Penelitian ini bermanfaat dalam memperluas pengetahuan dan pemahaman penulis terkait metode Altman Z-Score metode SK Menteri BUMN. Penelitian ini juga dapat memberi tahu penulis dan pembaca terkait keselarasan atau ketidakselarasan kedua metode untuk menilai kesehatan perusahaan. Selain itu, analisis dari penelitian ini juga dapat menjadi sarana bagi penulis dalam menerapkan teori yang telah dipelajari pada kondisi riil perusahaan.

b. Bagi Pembaca

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber acuan bagi penelitian sejenis di masa mendatang sekaligus menjadi bahan pembelajaran, khususnya dalam bidang manajemen keuangan.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat memberikan gambaran mengenai kondisi keuangan perusahaan, yang selanjutnya dapat dijadikan dasar dalam pengambilan keputusan strategis guna menjaga keberlangsungan bisnis.

b. Bagi Investor & Kreditur

Memberikan informasi tambahan tentang tingkat kesehatan keuangan perusahaan konstruksi BUMN, sehingga bisa menjadi pertimbangan dalam menanamkan modal atau memberikan pinjaman.

c. Bagi Pemerintah/Kementerian BUMN

Menjadi bahan evaluasi mengenai efektivitas SK BUMN sebagai instrumen penilaian kesehatan perusahaan, sekaligus membandingkan relevansinya dengan metode internasional seperti Altman Z-Score.

UNIVERSITAS SATYA NEGARA INDONESIA