

**PENGARUH RASIO LIKUIDITAS, RASIO LEVERAGE DAN
PROFITABILITAS TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*
PADA PT WASKITA KARYA Tbk.**

Sugeng Aryadinata^{1,*}, Alwi², Nafisa Nurulrahmatia³

*Corresponding Author E-Mail: sugengaryadinata.stiebima22@gmail.com

¹⁻³ **Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi BIMA**

Jl. Monginsidi, Sarac, Kec. Rasanac Bar., Kab. Bima, Nusa Tenggara Bar. 84118

Received:
2026-08-18

Revised:
2026-08-23

Aproved:
2026-08-26

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), dan Net Profit Margin (NPM) terhadap Financial Distress pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk periode 2016–2025. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif. Data yang digunakan berupa laporan keuangan tahunan perusahaan dengan jumlah 10 observasi. Financial Distress diukur menggunakan metode Altman Z-Score Modifikasi, sedangkan analisis data dilakukan menggunakan regresi linier berganda dengan bantuan program SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Current Ratio berpengaruh signifikan terhadap Financial Distress, Debt to Equity Ratio berpengaruh signifikan terhadap Financial Distress, dan Net Profit Margin berpengaruh signifikan terhadap Financial Distress. Secara simultan, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Net Profit Margin juga berpengaruh signifikan terhadap Financial Distress. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kondisi likuiditas, struktur pendanaan, dan profitabilitas merupakan faktor yang perlu diperhatikan dalam menilai kondisi keuangan PT Waskita Karya (Persero) Tbk.

Kata Kunci: *Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Financial Distress, Net Profit Margin, Altman Z-Score.*

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), and Net Profit Margin (NPM) on Financial Distress at PT Waskita Karya (Persero) Tbk for the 2016–2025 period. This study uses a quantitative approach with an associative research design. The data used are the company's annual financial statements with a total of 10 observations. Financial Distress is measured using the Modified Altman Z-Score method, while the data are analyzed using multiple linear regression with the assistance of SPSS. The results show that Current Ratio has a significant effect on Financial Distress, Debt to Equity Ratio has a significant effect on Financial Distress, and Net Profit Margin has a significant effect on Financial Distress. Simultaneously, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, and Net Profit Margin also have a significant effect on Financial Distress. These results indicate that liquidity, funding structure, and profitability are important factors to consider in assessing the financial condition of PT Waskita Karya (Persero) Tbk.

Keywords: *Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Financial Distress, Net Profit Margin, Modified Altman Z-Score.*

PENDAHULUAN

Sektor konstruksi merupakan salah satu sektor yang memiliki peran strategis dalam mendukung pembangunan ekonomi melalui penyediaan infrastruktur. Karakteristik industri konstruksi yang membutuhkan investasi besar, waktu pengerjaan proyek yang relatif panjang, serta penggunaan pendanaan dalam jumlah besar menyebabkan perusahaan konstruksi menghadapi risiko keuangan yang cukup tinggi. Kondisi tersebut menuntut perusahaan untuk mampu mengelola likuiditas, struktur pendanaan, dan profitabilitas secara seimbang agar kegiatan operasional dapat berjalan secara berkelanjutan. Apabila pengelolaan keuangan tidak dilakukan secara optimal, perusahaan dapat mengalami penurunan kinerja keuangan yang pada akhirnya meningkatkan risiko terjadinya Financial Distress. Afriyani (2023) menjelaskan bahwa rasio keuangan dapat digunakan untuk mengidentifikasi kondisi Financial Distress karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola kondisi keuangannya.

Financial Distress merupakan kondisi penurunan kesehatan keuangan perusahaan yang terjadi sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan atau likuidasi. Kondisi tersebut dapat ditandai dengan kesulitan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan, mempertahankan likuiditas, serta menghasilkan laba. Diyanto (2020) menjelaskan bahwa kondisi Financial Distress dapat berkaitan dengan kondisi likuiditas, leverage, dan profitabilitas perusahaan. Penelitian Anistasya & Setyawan (2022) juga menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, dan leverage secara bersama-sama berkaitan dengan kondisi Financial Distress perusahaan, meskipun hasil pengaruh masing-masing variabel secara parsial dapat berbeda. Oleh karena itu, pengukuran Financial Distress diperlukan untuk memberikan gambaran mengenai kondisi kesehatan keuangan perusahaan dan mendeteksi potensi kesulitan keuangan sejak dini.

Salah satu metode yang dapat digunakan untuk mengidentifikasi kondisi kesulitan keuangan adalah model Altman Z-Score. Model ini dikembangkan oleh Edward I. Altman melalui penelitian mengenai penggunaan rasio keuangan dan analisis diskriminan untuk memprediksi kemungkinan kebangkrutan perusahaan. Altman (1968) mengembangkan model prediksi kebangkrutan dengan mengombinasikan beberapa rasio keuangan ke dalam suatu nilai diskriminan yang dikenal sebagai Z-Score. Dalam perkembangannya, model tersebut dimodifikasi agar dapat diterapkan pada perusahaan dengan karakteristik yang lebih beragam. Model Altman Z-Score Modifikasi menggunakan empat rasio, yaitu Working Capital to Total Assets, Retained Earnings to Total Assets, Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets, dan Book Value of Equity to Total Liabilities. Penggunaan model tersebut memberikan ukuran kuantitatif mengenai kondisi keuangan perusahaan berdasarkan informasi yang terdapat dalam laporan keuangan.

Penggunaan Altman Z-Score Modifikasi juga telah diterapkan pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk Marizcha et al., (2020) menggunakan model Altman Z-Score Modifikasi untuk menganalisis Financial Distress pada PT Waskita Karya Tbk periode 2016–2020. Penelitian tersebut menggunakan empat komponen rasio, yaitu modal kerja terhadap total aset, laba ditahan terhadap total aset, laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aset, serta nilai buku ekuitas terhadap total liabilitas, dan menemukan bahwa kondisi perusahaan berada pada grey zone

hingga kondisi berbahaya selama periode penelitian. Penelitian yang lebih baru oleh Nurhamidah (2024) juga menggunakan Modified Altman Z-Score untuk menganalisis PT Waskita Karya (Persero) Tbk periode 2018–2024 dan menunjukkan bahwa perusahaan berada pada kategori grey zone dan distress pada periode pengamatan. Temuan tersebut memperkuat bahwa Altman Z-Score Modifikasi relevan digunakan sebagai indikator Financial Distress pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk.

Dalam penelitian ini, kondisi Financial Distress dianalisis melalui tiga rasio keuangan yang menjadi variabel independen, yaitu Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), dan Net Profit Margin (NPM). Current Ratio digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar yang tersedia. Debt to Equity Ratio digunakan untuk menggambarkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan yang berasal dari utang dibandingkan dengan modal sendiri. Sementara itu, Net Profit Margin digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari penjualan yang diperoleh. Ketiga rasio tersebut dipilih karena masing-masing mencerminkan aspek likuiditas, leverage, dan profitabilitas yang berkaitan dengan kondisi kesehatan keuangan perusahaan. Penelitian Purwanto & Pardistya (2021) menunjukkan bahwa Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Net Profit Margin merupakan rasio yang dapat digunakan dalam menganalisis Financial Distress. Penelitian Sugiarto & Mahanani (2020) juga menunjukkan bahwa profitabilitas, leverage, likuiditas, dan aktivitas merupakan faktor yang berkaitan dengan kondisi Financial Distress.

Current Ratio menjadi penting karena kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek merupakan salah satu indikator kondisi keuangan perusahaan. Nilai Current Ratio yang rendah dapat menunjukkan keterbatasan aset lancar dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, sedangkan kemampuan likuiditas yang lebih baik dapat membantu perusahaan menjaga kelangsungan kegiatan operasional. Namun, hasil penelitian terdahulu belum menunjukkan temuan yang sepenuhnya konsisten. Purwanto & Pardistya (2021) menemukan bahwa Current Ratio berpengaruh terhadap Financial Distress, sedangkan Anistasya & Setyawan (2022) menemukan bahwa Current Ratio tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Financial Distress. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara likuiditas dan Financial Distress masih perlu dikaji pada objek dan periode penelitian yang berbeda.

Debt to Equity Ratio menunjukkan perbandingan antara total utang dan total ekuitas perusahaan. Semakin tinggi DER menunjukkan semakin besar penggunaan utang dalam struktur pendanaan perusahaan sehingga beban kewajiban yang harus dipenuhi juga semakin besar. Kondisi tersebut dapat meningkatkan risiko keuangan apabila perusahaan tidak memiliki kemampuan yang memadai untuk memenuhi kewajibannya. Purwanto & Pardistya (2021) menunjukkan bahwa DER berpengaruh terhadap Financial Distress, sedangkan (Ginting, 2017) juga meneliti pengaruh Current Ratio dan Debt to Equity Ratio terhadap Financial Distress pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian Nabilah (2025) yang secara khusus membahas PT Waskita Karya juga menunjukkan bahwa struktur utang merupakan aspek yang penting dalam menganalisis kondisi Financial Distress perusahaan.

Net Profit Margin digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari penjualan. Semakin baik kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, semakin besar kemampuan perusahaan menyediakan sumber dana internal untuk mendukung kegiatan operasional dan memenuhi kewajibannya. Sebaliknya, kerugian yang

berlangsung secara berkelanjutan dapat memberikan tekanan terhadap kondisi keuangan perusahaan. Purwanto & Pardistya (2021) menunjukkan bahwa NPM berpengaruh terhadap Financial Distress, sedangkan Yuliani & Anggaradana (2021) juga menemukan adanya pengaruh NPM terhadap Financial Distress. Penelitian Firdaus & Nur (2024) turut menggunakan NPM dan DER dalam menganalisis Financial Distress pada perusahaan subsektor makanan dan minuman. Dengan demikian, profitabilitas menjadi salah satu aspek yang perlu diperhatikan dalam menilai kondisi kesehatan keuangan perusahaan.

Objek penelitian ini adalah PT Waskita Karya (Persero) Tbk, yaitu perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang bergerak terutama dalam industri konstruksi. Kegiatan usaha Waskita Karya mencakup jasa konstruksi sipil dan gedung, investasi jalan tol, realti, serta produk manufaktur berupa beton pracetak dan fabrikasi baja. Produk dan jasa konstruksinya antara lain meliputi pembangunan bandara, pelabuhan, jalan raya, rel kereta api, jembatan, gedung, dan pembangkit listrik. Karakteristik usaha tersebut menunjukkan bahwa kegiatan perusahaan berkaitan dengan proyek-proyek berskala besar yang membutuhkan kebutuhan pendanaan dan pengelolaan keuangan yang baik.

Tabel 1. Data Keuangan PT. Waskita Karya Tbk terdiri dari data Asset Lancar, Liabilitas Lancar, Modal Kerja, Penjualan dan Laba Bersih (data di sajikan dalam Rupiah penuh)

TAHUN	ASET LANCAR	LIABILITAS LANCAR	MODAL KERJA	PENJUALAN	LABA BERSIH
2016	39.712.575.190.796	31.283.653.800.304	5.420.921.771.155	23.788.322.626.347	1.813.068.616.784
2017	52.427.017.359.620	52.309.197.858.063	117.819.501.557	45.212.897.632.604	4.201.572.490.754
2018	66.989.129.822.191	56.799.725.099.343	10.189.404.722.848	48.788.950.838.622	4.619.567.705.553
2019	49.037.842.886.120	45.023.495.139.583	4.014.347.746.537	31.387.389.629.869	1.028.898.367.891
2020	28.755.275.700.187	48.564.972.535.877	(15.699.073.320.031)	16.190.456.515.103	(9.287.793.197.812)
2021	42.588.609.406.325	27.300.293.001.474	15.581.146.789.628	12.224.128.315.553	(1.838.733.441.975)
2022	33.430.242.924.449	21.131.653.573.909	12.298.589.350.540	15.302.872.338.467	(1.672.733.807.060)
2023	22.721.935.218.148	22.838.441.921.036	(116.506.702.888)	10.954.693.035.464	(4.018.265.010.703)
2024	20.437.542.896.615	22.436.263.530.063	(1.998.720.940.448)	10.706.154.901.932	(3.913.600.848.372)
2025	16.891.804.033.644	33.104.495.147.461	(16.212.691.113.817)	8.816.826.701.623	(4.484.184.153.771)

Sumber: Data diolah peneliti, 2026

Berdasarkan laporan keuangan PT Waskita Karya (Persero) Tbk periode 2016–2025 sebagaimana disajikan pada Tabel 1, Berdasarkan laporan keuangan perusahaan periode 2021–2025, aset lancar mengalami penurunan dari sekitar Rp42,59 triliun pada tahun 2021 menjadi Rp16,89 triliun pada tahun 2025. Pada periode yang sama, liabilitas lancar pada tahun 2025 mencapai sekitar Rp33,10 triliun, lebih tinggi dibandingkan aset lancarnya. Kondisi tersebut menunjukkan semakin terbatasnya kemampuan aset lancar perusahaan dalam menopang kewajiban jangka pendek. Selain itu, modal kerja perusahaan mengalami perubahan dari kondisi positif pada awal periode menjadi negatif pada tahun 2023, 2024, dan 2025. Kondisi tersebut menjadi salah satu indikasi adanya tekanan likuiditas yang perlu diperhatikan dalam menilai kesehatan keuangan perusahaan.

Dari sisi pendapatan, penjualan PT Waskita Karya (Persero) Tbk mengalami peningkatan dari sekitar Rp12,22 triliun pada tahun 2021 menjadi Rp15,30 triliun pada tahun 2022, tetapi kemudian mengalami penurunan hingga sekitar Rp8,82 triliun pada tahun 2025. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu mempertahankan tingkat penjualan setelah mencapai nilai tertinggi pada tahun 2022. Pada sisi profitabilitas, perusahaan juga mencatatkan

laba bersih negatif selama periode 2021–2025. Kerugian bersih masing-masing sekitar Rp1,84 triliun pada tahun 2021, Rp1,67 triliun pada tahun 2022, Rp4,02 triliun pada tahun 2023, Rp3,91 triliun pada tahun 2024, dan Rp4,48 triliun pada tahun 2025. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan menghadapi tekanan dalam menghasilkan laba selama periode pengamatan.

Fenomena penurunan aset lancar, tingginya liabilitas lancar, perubahan modal kerja menjadi negatif, penurunan penjualan, dan kerugian bersih yang berlangsung selama beberapa tahun menunjukkan adanya kondisi keuangan yang perlu dianalisis lebih lanjut. Penelitian mengenai PT Waskita Karya juga telah dilakukan oleh Ardillah & Herlinawati (2024) yang menganalisis Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Earnings per Share terhadap harga saham PT Waskita Karya, serta Zulfa & Sutiman (2025) yang menganalisis Net Profit Margin, Current Ratio, dan ukuran perusahaan terhadap Financial Distress pada PT Waskita Karya periode 2015–2024. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa kondisi rasio keuangan Waskita menjadi isu yang relevan untuk dikaji, tetapi penggunaan Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Net Profit Margin secara bersama-sama terhadap Financial Distress dengan pengukuran Altman Z-Score pada periode 2016–2025 masih perlu dianalisis lebih lanjut.

Berdasarkan fenomena tersebut, penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), dan Net Profit Margin (NPM) terhadap Financial Distress pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk. Penggunaan ketiga rasio tersebut diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai keterkaitan kondisi likuiditas, struktur pendanaan, dan kemampuan menghasilkan laba terhadap kesehatan keuangan perusahaan. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang lebih jelas mengenai faktor-faktor keuangan yang berkaitan dengan Financial Distress pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk.

Berdasarkan fenomena dan uraian penelitian terdahulu tersebut, penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), dan Net Profit Margin (NPM) terhadap Financial Distress pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk. Penelitian ini memiliki kebaruan pada pengujian Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Net Profit Margin secara simultan terhadap Financial Distress dengan menggunakan Modified Altman Z-Score pada periode 2016–2025. Penelitian ini memperluas periode pengamatan dibandingkan dengan beberapa penelitian terdahulu yang menggunakan periode pengamatan lebih pendek, sekaligus mengintegrasikan ketiga aspek keuangan tersebut dalam satu model analisis pada objek perusahaan yang sama. Secara praktis, penelitian ini memberikan informasi bagi manajemen PT Waskita Karya (Persero) Tbk mengenai pentingnya menjaga likuiditas, mengendalikan struktur utang, dan meningkatkan profitabilitas sebagai bagian dari upaya mengurangi risiko Financial Distress. Secara akademis, penelitian ini melengkapi penelitian terdahulu dengan menguji ketiga rasio tersebut secara simultan pada satu objek perusahaan dengan periode pengamatan 2016–2025. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi empiris mengenai keterkaitan aspek likuiditas, leverage, dan profitabilitas dengan Financial Distress pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian asosiatif bertujuan mengetahui hubungan atau pengaruh antara dua variabel atau lebih. Penelitian menganalisis Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), dan Net Profit Margin

(NPM) sebagai variabel independen terhadap Financial Distress sebagai variabel dependen pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk.

Populasi penelitian adalah seluruh laporan keuangan tahunan PT Waskita Karya (Persero) Tbk sejak pencatatan saham pada 19 Desember 2012 sampai dengan tahun buku 2025, sehingga terdapat 14 laporan keuangan tahunan. Sampel ditentukan dengan purposive sampling berdasarkan ketersediaan data yang diperlukan untuk menghitung CR, DER, NPM, dan Financial Distress menggunakan Altman Z-Score Modifikasi. Berdasarkan kriteria tersebut, sampel penelitian adalah laporan keuangan tahunan periode 2016–2025 sebanyak 10 laporan sebagai unit observasi.

Data penelitian merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan dan annual report PT Waskita Karya (Persero) Tbk periode 2016–2025. Data diperoleh melalui sumber resmi perusahaan dan Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemilihan periode 2016–2025 didasarkan pada ketersediaan data keuangan yang diperlukan untuk menghitung Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPM), dan Financial Distress menggunakan Altman Z-Score Modifikasi secara konsisten. Dengan demikian, diperoleh 10 tahun pengamatan atau 10 observasi yang digunakan dalam analisis penelitian.

Financial Distress diukur menggunakan *Altman Z-Score* Modifikasi. Persamaan yang digunakan adalah :

$$Z' = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4.$$

Keterangan:

X_1 = Modal Kerja / Total Aset

X_2 = Laba Ditahan / Total Aset

X_3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak / Total Aset

X_4 = Nilai Buku Ekuitas / Total Liabilitas

Tabel 2. Kriteria Altman Z-Score Modifikasi

Nilai Z'	Kategori	Arti
$Z' > 2,60$	Sehat	Tidak berpotensi bangkrut
1,10–2,60	Grey Zone	Rawan dan harus waspada
$Z' < 1,10$	Financial Distress	Berpotensi bangkrut/kondisi berbahaya

Nilai Z' yang lebih tinggi menunjukkan kondisi keuangan yang lebih baik, sedangkan nilai yang lebih rendah menunjukkan kondisi yang semakin berisiko.

Pengukuran Variabel

Tabel 3. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Indikator	Pengukuran
Financial Distress (Y)	Altman Z-Score Modifikasi	$Z' = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$
Current Ratio (X1)	Likuiditas	Aset Lancar / Liabilitas Lancar $\times 100\%$
Debt to Equity Ratio (X2)	Leverage	Total Liabilitas / Total Ekuitas $\times 100\%$
Net Profit Margin (X3)	Profitabilitas	Laba Bersih / Penjualan $\times 100\%$

Sumber: Data diolah peneliti, 2026

Pengembangan Hipotesis

Current Ratio berkaitan dengan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar yang tersedia. Likuiditas yang memadai memberikan ruang

yang lebih besar bagi perusahaan untuk memenuhi kewajiban dan mempertahankan kegiatan operasional, sehingga secara teoritis dapat memperbaiki nilai Altman Z-Score. Purwanto & Pardistya (2021) menemukan bahwa Current Ratio berpengaruh terhadap Financial Distress, sedangkan Anistasya & Setyawan (2022) menemukan bahwa Current Ratio tidak berpengaruh signifikan secara parsial. Perbedaan hasil tersebut menjadi dasar pengujian kembali pada PT Waskita Karya. **H1: Current Ratio berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Financial Distress.**

Debt to Equity Ratio menunjukkan proporsi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dibandingkan dengan modal sendiri. Peningkatan DER dapat meningkatkan beban kewajiban dan risiko keuangan apabila tidak diimbangi kemampuan menghasilkan arus kas dan laba yang memadai. Purwanto & Pardistya (2021) serta Ginting (2017) menunjukkan bahwa DER berpengaruh terhadap Financial Distress, sedangkan Anistasya & Setyawan (2022) memperoleh hasil berbeda. Nabilah (2025) juga menunjukkan relevansi struktur utang dalam menjelaskan kondisi Financial Distress PT Waskita Karya. **H2: Debt to Equity Ratio berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Financial Distress.**

Net Profit Margin menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari penjualan. NPM yang lebih tinggi menunjukkan kemampuan menghasilkan laba yang lebih baik sehingga dapat memperkuat sumber dana internal, sedangkan rendahnya NPM atau kerugian berkelanjutan dapat meningkatkan tekanan keuangan. Purwanto & Pardistya (2021) serta Yuliani & Anggaradana (2021) menemukan pengaruh NPM terhadap Financial Distress, sedangkan Firdaus & Nur (2024) memperoleh hasil berbeda. **H3: Net Profit Margin berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Financial Distress.**

Secara simultan, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan Net Profit Margin mencerminkan tiga aspek penting kesehatan keuangan perusahaan, yaitu likuiditas, struktur pendanaan, dan profitabilitas. Purwanto & Pardistya (2021) menunjukkan bahwa ketiga rasio tersebut secara simultan berpengaruh terhadap Financial Distress. Afriyani (2023) juga menemukan bahwa rasio likuiditas, leverage, aktivitas, dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap Financial Distress. **H4: Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Net Profit Margin berpengaruh signifikan secara simultan terhadap Financial Distress.**

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

**Tabel 4. Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		10
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,14699797
Most Extreme Differences	Absolute	,132
	Positive	,132
	Negative	-,125
Test Statistic		,132
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

Sumber : Hasil output SPSS versi 26

Berdasarkan tabel di atas, nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200 lebih besar dari 0,05 ($0,200 > 0,05$). Maka dapat disimpulkan data residual berdistribusi normal, sehingga prasyarat utama penggunaan analisis regresi linier telah terpenuhi dengan baik.

b. Uji Multikolinearitas

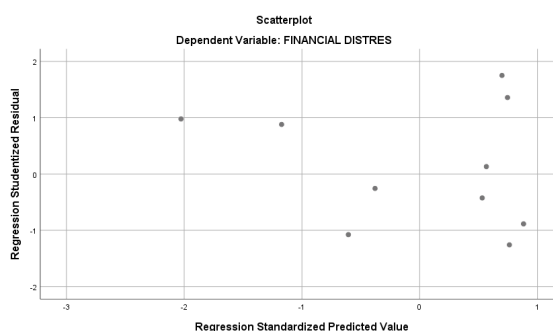
Table 5. Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	CR	,543	1,843
	DER	,357	2,802
	NPM	,343	2,915

Sumber : Hasil output SPSS versi 26

Berdasarkan tabel 5 , nilai Tolerance untuk variabel *Current Ratio* (X1) sebesar 0,543 lebih besar dari 0,10 ($0,543 > 0,10$) dan nilai VIF sebesar 1,843 lebih kecil dari 10 ($1,843 < 10$). Selanjutnya, nilai Tolerance untuk variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0,357 lebih besar dari 0,10 ($0,357 > 0,10$) dan nilai VIF sebesar 2,802 lebih kecil dari 10 ($2,802 < 10$). Terakhir, nilai Tolerance untuk variabel *Net Profit Margin* (NPM) sebesar 0,343 lebih besar dari 0,10 ($0,343 > 0,10$) dan nilai VIF sebesar 2,915 lebih kecil dari 10 ($2,915 < 10$). Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas



Gambar 2. scatterplot

Sumber : Hasil output SPSS versi 26

Berdasarkan tabel grafik di atas, titik-titik data pada grafik Scatterplot menyebar secara acak serta tidak membentuk pola tertentu yang teratur, baik di area atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Tabel 6. Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,994 ^a	,988	,982	,180035	1,990

Sumber : Hasil output SPSS versi 26

Berdasarkan tabel 6, nilai durbin-wattson sebesar 1,990. Jumlah sampel (n) = 10 dan Variabel independen (k) = 3 dengan taraf signifikan sebesar 0,05, maka diperoleh nilai dU =

2,0163, Nilai dL = 0,5253, dan nilai 4-dU = 1,9837, serta Nilai 4-dL=3,4747. Sehingga nilai 4-dU < dW < 4-dL (1,9837 < 1,990 < 3,4747), maka hasilnya tidak dapat disimpulkan atau tidak ada Keputusan, Maka akan dilanjutkan dengan uji Run Test.

Tabel 7. Uji Run Test
Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-,01004
Cases < Test Value	5
Cases >= Test Value	5
Total Cases	10
Number of Runs	4
Z	-1,006
Asymp. Sig. (2-tailed)	,314

Sumber: Hasil Output SPSS Versi 26

Berdasarkan Tabel 7, nilai Asymp. Sig (2-Tailed) sebesar 0,314 lebih besar dari 0,05 (0,314>0,05). Maka data tidak mengalami gejala Autokorelasi.

2. Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 8. Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,364	,324		-1,122	,305
	CR	,016	,002	,424	7,028	,000
	DER	-,001	,000	-,369	-4,970	,003
	NPM	,017	,004	,326	4,307	,005

Sumber : Hasil output SPSS versi 26

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = -0,364 + 0,016 X_1 - 0,001 X_2 + 0,017 X_3$$

a. Current Ratio (CR)

Koefisien regresi Current Ratio sebesar 0,016 menunjukkan arah hubungan positif. Artinya, setiap peningkatan satu satuan CR, dengan asumsi DER dan NPM tetap, akan meningkatkan nilai Altman Z-Score sebesar 0,016. Peningkatan nilai Z-Score menunjukkan kondisi keuangan perusahaan semakin baik sehingga risiko Financial Distress cenderung menurun. Dengan demikian, semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, semakin rendah tekanan keuangan yang dihadapi perusahaan.

b. Debt to Equity Ratio (DER)

Koefisien regresi Debt to Equity Ratio sebesar -0,001 menunjukkan arah hubungan negatif. Artinya, setiap peningkatan satu satuan DER, dengan asumsi CR dan NPM tetap, akan menurunkan nilai Altman Z-Score sebesar 0,001. Penurunan nilai Z-Score menunjukkan kondisi keuangan perusahaan semakin lemah sehingga risiko Financial Distress cenderung meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar penggunaan

utang dibandingkan modal sendiri, semakin besar pula tekanan kewajiban yang dapat dihadapi perusahaan.

c. Net Profit Margin (NPM)

Koefisien regresi Net Profit Margin sebesar 0,017 menunjukkan arah hubungan positif. Artinya, setiap peningkatan satu satuan NPM, dengan asumsi CR dan DER tetap, akan meningkatkan nilai Altman Z-Score sebesar 0,017. Peningkatan nilai Z-Score menunjukkan kondisi keuangan perusahaan semakin baik sehingga risiko Financial Distress cenderung menurun. Dengan demikian, semakin baik kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari penjualannya, semakin besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kondisi keuangan yang sehat.

Secara keseluruhan, hasil regresi menunjukkan bahwa CR dan NPM memiliki arah positif terhadap nilai Altman Z-Score, sedangkan DER memiliki arah negatif. Jika dikaitkan dengan Financial Distress, peningkatan likuiditas dan profitabilitas cenderung memperbaiki kondisi keuangan dan menurunkan risiko Financial Distress, sedangkan peningkatan leverage cenderung memperlemah kondisi keuangan dan meningkatkan risiko Financial Distress.

3. Koefisien Korelasi dan Determinasi (R^2)

Tabel 9. Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,994 ^a	,988	,982	,180035

Sumber : Hasil output SPSS versi 26

Berdasarkan hasil pengolahan data, diperoleh nilai R Square sebesar 0,988 dan Adjusted R Square sebesar 0,982. Nilai Adjusted R Square sebesar 0,982 menunjukkan bahwa 98,2% variasi Financial Distress pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk dapat dijelaskan oleh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), dan Net Profit Margin (NPM). Sementara itu, sebesar 1,8% sisanya dijelaskan oleh faktor lain di luar variabel yang digunakan dalam penelitian.

Nilai koefisien determinasi yang tinggi menunjukkan bahwa CR, DER, dan NPM memiliki kemampuan yang sangat kuat dalam menjelaskan perubahan kondisi Financial Distress perusahaan selama periode penelitian. Hal ini menunjukkan bahwa kondisi likuiditas, struktur pendanaan, dan kemampuan perusahaan menghasilkan laba merupakan aspek keuangan yang berkaitan erat dengan kondisi Financial Distress PT Waskita Karya.

4. Uji t (Uji Parsial)

Tabel 10. Uji T
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,364	,324		-1,122	,305
	CR	,016	,002	,424	7,028	,000
	DER	-,001	,000	-,369	-4,970	,003
	NPM	,017	,004	,326	4,307	,005

Sumber : Hasil output SPSS versi 26

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t) dengan tingkat signifikansi 5% diperoleh nilai ttabel sebesar 2,447.

a. Pengaruh Current Ratio (CR) terhadap Financial Distress

Hasil uji t menunjukkan bahwa Current Ratio memiliki nilai thitung sebesar 7,028 dengan nilai signifikansi 0,000. Nilai absolut thitung sebesar 7,028 lebih besar daripada t tabel 2,447 dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, Current Ratio berpengaruh signifikan terhadap Financial Distress, sehingga H1 diterima.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek berkaitan dengan kondisi Financial Distress. Koefisien CR yang bernilai positif menunjukkan bahwa peningkatan CR cenderung meningkatkan nilai Altman Z-Score. Peningkatan nilai Z-Score menunjukkan kondisi keuangan yang semakin baik sehingga risiko Financial Distress semakin rendah. Sebaliknya, melemahnya likuiditas dapat menurunkan nilai Z-Score dan meningkatkan tekanan Financial Distress.

Dengan demikian, kemampuan PT Waskita Karya dalam menjaga likuiditas menjadi salah satu faktor penting dalam mengurangi risiko Financial Distress. Kondisi ketika aset lancar tidak mampu menutupi kewajiban lancar menunjukkan adanya tekanan likuiditas yang perlu diperhatikan karena dapat memperlemah kesehatan keuangan perusahaan.

b. Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Financial Distress

Hasil uji t menunjukkan bahwa Debt to Equity Ratio memiliki nilai thitung sebesar -4,970 dengan nilai signifikansi 0,003. Nilai absolut thitung sebesar 4,970 lebih besar daripada t tabel 2,447 dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, Debt to Equity Ratio berpengaruh signifikan terhadap Financial Distress, sehingga H2 diterima.

Koefisien DER yang bernilai negatif menunjukkan bahwa peningkatan DER cenderung menurunkan nilai Altman Z-Score. Penurunan nilai Z-Score menunjukkan kondisi keuangan yang semakin lemah sehingga risiko Financial Distress semakin tinggi. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin besar penggunaan utang dibandingkan modal sendiri, semakin besar pula tekanan kewajiban yang harus ditanggung perusahaan.

Dalam kondisi PT Waskita Karya, tingginya liabilitas dibandingkan ekuitas menunjukkan bahwa struktur pendanaan perusahaan perlu mendapat perhatian. Ketergantungan yang tinggi terhadap utang dapat meningkatkan beban kewajiban dan mempersempit ruang keuangan perusahaan, terutama ketika kemampuan menghasilkan laba masih rendah. Kondisi tersebut dapat memperbesar risiko Financial Distress.

c. Pengaruh Net Profit Margin (NPM) terhadap Financial Distress

Hasil uji t menunjukkan bahwa Net Profit Margin memiliki nilai thitung sebesar 4,307 dengan nilai signifikansi 0,005. Nilai thitung sebesar 4,307 lebih besar daripada t tabel 2,447 dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, Net Profit Margin berpengaruh signifikan terhadap Financial Distress, sehingga H3 diterima.

Koefisien NPM yang bernilai positif menunjukkan bahwa peningkatan NPM cenderung meningkatkan nilai Altman Z-Score. Peningkatan Z-Score menunjukkan kondisi keuangan yang semakin sehat sehingga risiko Financial Distress semakin rendah. Sebaliknya, rendahnya kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari penjualan dapat menekan kondisi keuangan dan meningkatkan risiko Financial Distress.

Hasil tersebut menjadi relevan dengan kondisi PT Waskita Karya yang mengalami kerugian bersih selama periode penelitian. Kerugian yang berlangsung secara berkelanjutan menunjukkan bahwa perusahaan menghadapi tekanan dalam menghasilkan keuntungan dari kegiatan operasionalnya. Apabila kemampuan menghasilkan laba tidak segera diperbaiki, kondisi tersebut dapat memperbesar tekanan keuangan dan meningkatkan risiko Financial Distress.

5. Uji F (Uji Simultan)

**Tabel 11. Uji F
ANOVA^a**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	16,251	3	5,417	167,122	,000 ^b
	Residual	,194	6	,032		
	Total	16,445	9			

Sumber : Hasil output SPSS versi 26

Berdasarkan tabel diatas, diperoleh nilai F hitung sebesar 167,122 dengan nilai signifikansi 0,000. Nilai F hitung lebih besar daripada F tabel sebesar 4,76, sedangkan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Net Profit Margin secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Financial Distress, sehingga H4 diterima.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa kondisi Financial Distress PT Waskita Karya tidak hanya berkaitan dengan satu rasio keuangan, tetapi merupakan kondisi yang berkaitan dengan likuiditas, leverage, dan profitabilitas secara bersama-sama. Current Ratio menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek, Debt to Equity Ratio menunjukkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap utang, sedangkan Net Profit Margin menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari penjualan.

Ketiga aspek tersebut saling berkaitan dalam menentukan kondisi keuangan perusahaan. Likuiditas yang lemah dapat menyulitkan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek, tingginya penggunaan utang dapat meningkatkan tekanan kewajiban, sedangkan rendahnya profitabilitas dapat mengurangi kemampuan perusahaan menghasilkan sumber dana internal. Apabila ketiga kondisi tersebut terjadi secara bersamaan, tekanan terhadap kondisi keuangan perusahaan dapat semakin besar dan risiko Financial Distress meningkat.

Dengan demikian, hasil uji F memperkuat hasil uji parsial bahwa CR, DER, dan NPM merupakan variabel yang secara bersama-sama berkaitan dengan Financial Distress PT Waskita Karya. Hasil tersebut juga menunjukkan bahwa analisis Financial Distress sebaiknya tidak hanya melihat satu rasio keuangan, tetapi mempertimbangkan kondisi likuiditas, struktur pendanaan, dan profitabilitas secara bersamaan.

KESIMPULAN

Penelitian ini menunjukkan bahwa Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Net Profit Margin merupakan faktor keuangan yang berpengaruh terhadap Financial Distress PT Waskita Karya (Persero) Tbk. Likuiditas yang lebih baik cenderung memperkuat kondisi keuangan, sedangkan peningkatan ketergantungan terhadap utang cenderung memperlemah kondisi keuangan. Kemampuan menghasilkan laba bersih juga berkaitan dengan perbaikan kondisi keuangan perusahaan. Secara bersama-sama, ketiga rasio tersebut memberikan gambaran yang kuat mengenai kondisi Financial Distress perusahaan. Oleh karena itu, pengelolaan likuiditas, struktur pendanaan, dan profitabilitas perlu dilakukan secara seimbang agar perusahaan dapat mengurangi tekanan keuangan dan mempertahankan keberlanjutan operasional.

Penelitian ini memiliki keterbatasan karena hanya menggunakan satu objek perusahaan dengan 10 observasi time series, sehingga hasil penelitian terutama menggambarkan kondisi PT Waskita Karya (Persero) Tbk selama periode 2016–2025 dan tidak dapat digeneralisasikan secara langsung pada seluruh perusahaan sektor konstruksi atau perusahaan BUMN lainnya. Penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan penggunaan beberapa perusahaan sebagai objek penelitian dan periode pengamatan yang lebih panjang, serta menambahkan variabel lain seperti Good Corporate Governance, ukuran perusahaan, inflasi, atau fluktuasi suku bunga untuk memperoleh gambaran yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang berkaitan dengan Financial Distress.

REFERENSI

- Afriyani, F., & Nurhayati. (2023). Pengaruh Rasio Likuiditas , Leverage , Aktivitas dan Profitabilitas terhadap Financial Distress pada Perusahaan F & B. *Jurnal Riset Akuntansi*, 3(1), 23–30. <https://doi.org/10.29313/jra.v3i1.1766>
- Altman, E. I. (1968). Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy. *The Journal of Finance*, 23(4), 589–609. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1968.tb00843.x>
- Anistasya, V., & Setyawan, I. R. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap Financial Distress. *Jurnal Manajemen Dan Kewirirausahaan*, 04(03), 786–795. <https://doi.org/10.24912/jmk.v4i3.19773>
- Ardillah, N., & Herlinawati, E. (2024). ANALISIS CURRENT RATIO (CR) , DEBT TO EQUITY RATIO (DER) DAN EARNINGS PER SHARE (EPS) TERHADAP HARGA SAHAM PT WASKITA KARYA TBK PERIODE 2015-2023 JIMEA | Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen , Ekonomi , dan Akuntansi). *IMEA: Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi*, 8(2), 1824–1842. <https://doi.org/10.31955/mea.v8i2.4246>
- Diyanto, V. (2020). The Effect of Liquidity , Leverage and Profitability on Financial Distress. *INDONESIAN JOURNAL OF ECONOMICS, SOCIAL, AND HUMANITIES*, 2(2018), 127–133. <https://doi.org/10.31258/ijesh.2.2.127-133>
- Firdaus, S. L., & Nur, S. (2024). PENGARUH NET PROFIT MARGIN , WORKING CAPITAL TURNOVER DAN DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018-2023. *JORAPI: Journal of Research and Publication Innovation*, 2(4), 1352–1363.
- Ginting, M. C. (2017). Pengaruh Current Ratio dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property & Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 3(2), 37–44.
- Marizcha, G. G., Jonathan, L. C. A. R., & Sonaria, M. (2020). ANALISIS FINANCIAL DISTRESS DENGAN MENGGUNAKAN MODEL ALTMAN Z-SCORE MODIFIKASI

- PADA PT . WASKITA KARYA TBK. *JMA: Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, 11(1), 1–10.
- Nabilah, R. (2025). *Pengaruh Total Debt To Equity Ratio Dan Total Debt To Asset Ratio Terhadap Financial Distress Pada Pt Waskita Karya*. Universitas Islam Negeri Kiai Haji Achmad Siddiq.
- Nurhamidah, A. (2024). PREDIKSI FINANCIAL DISTRESS MELALUI METODE ALTMAN Z-SCORE MODIFIKASI DAN ANALISIS POLA ARUS KAS : STUDI KASUS PT WASKITA KARYA (PERSERO) TBK PERIODE 2018-2024. *Jurnal Akuntansi Kompetif*, 9(2021), 660–665. <https://doi.org/10.35446/akuntansikompetif.v9i2.2859>
- Purwanto, D., & Pardistya, I. (2021). The effect of current ratio, net profit margin and debt to equity ratio on financial distress. *FORUM EKONOMI*, 23(4), 700–707. <https://doi.org/10.30872/jfor.v23i4.10179>
- Sugiarto, & Mahanani, S. (2020). EFFECT OF PROFITABILITY, LEVERAGE, LIQUIDITY AND ACTIVITY AGAINST FINANCIAL DISTRESS CONDITIONS. *EkBis: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 4(2), 456–468. <https://doi.org/10.14421/EkBis.2020.4.2.1275>
- Yuliani, N. K., & Anggaradana, I. N. (2021). PENGARUH NET PROFIT MARGIN , RETURN ON ASSET , LIKUIDITAS TERHADAP FINANCIAL DISTRESS (Studi Kasus Pada Perusahaan Agriculture Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 6(1), 1–9. <https://doi.org/10.38043/jiab.v6i1.3007>
- Zulfa, R., & Sutiman. (2025). Pengaruh Net Profit Margin , Current Ratio Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Pt Waskita Karya (Persero) Tbk Periode 2015-2024. *SEMJ Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Manajemen*, 1(1), 64–73. <https://doi.org/10.64705/semj.v1i1.10>