

BAB I

PENDAHULUAN

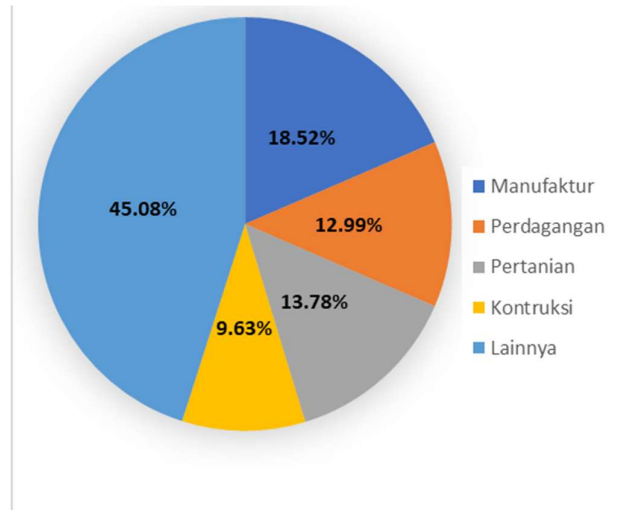
A. Latar Belakang Masalah

Indonesia adalah sebuah negara kesatuan yang kaya akan sumber daya. Seiring dengan kemajuan bisnis di tanah air, baik pemerintah maupun sektor swasta terus berupaya untuk bertahan di tengah persaingan dan ketidakpastian pasar. Badan Usaha Milik Negara (BUMN), sebagai entitas korporasi milik negara, diharapkan mampu menjadi salah satu sumber pendapatan negara selain pajak. BUMN merupakan badan usaha yang mayoritas atau seluruh modalnya berasal dari kekayaan negara yang dipisahkan dan disalurkan melalui penyertaan langsung.² BUMN tergolong badan usaha yang berorientasi pada keuntungan. Dengan demikian, selain bertujuan menghasilkan laba, BUMN juga berperan penting dalam memberikan kontribusi besar bagi perkembangan ekonomi nasional.³

² Republik Indonesia, *Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara* (Jakarta: Sekretariat Negara Republik Indonesia, 2003).

³ Irwansyah Koto, “Peran Badan Usaha Milik Negara dalam Penyelenggaraan Perekonomian Nasional Guna Mewujudkan Kesejahteraan Masyarakat,” *Seminar Nasional Teknologi Edukasi Sosial dan Humaniora* 1, no. 1 (2021): 461–470.

Gambar 1.1 Distribusi Produk Domestik Bruto Indonesia Triwulan II 2024

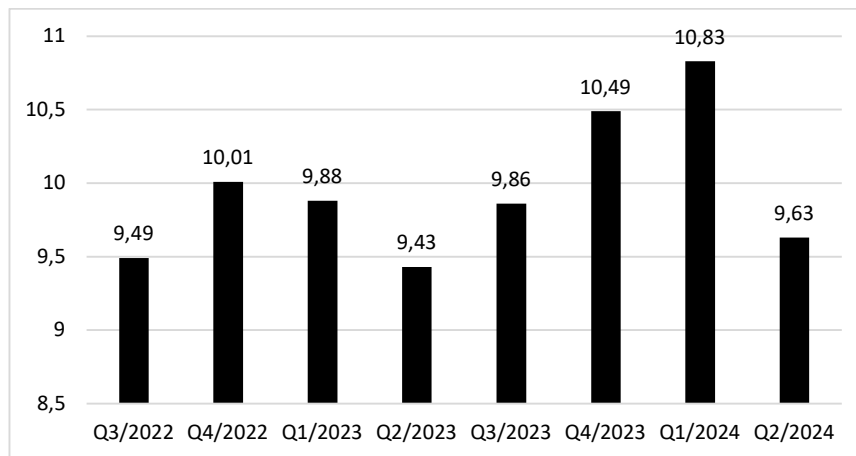


Sumber: Badan Pusat Statistik, *Produk Domestik Bruto Indonesia Triwulanan 2020–2024*

Distribusi PDB Indonesia pada Triwulan II/2024 memperlihatkan bahwa sektor manufaktur memiliki kontribusi terbesar kedua sebesar 18,52%. Sektor ini diikuti oleh pertanian yang berkontribusi 13,78%, menegaskan peran pentingnya dalam perekonomian nasional, terutama dalam penyediaan bahan pangan dan komoditas. Sementara itu, sektor perdagangan berada di posisi ketiga dengan sumbangsih 12,99%, mencerminkan aktivitas jual-beli domestik dan internasional yang signifikan bagi stabilitas ekonomi. Di urutan keempat, sektor konstruksi menyumbang 9,63% terhadap total PDB. Sektor konstruksi secara konsisten masuk dalam 5 besar dalam sektor yang paling banyak berkontribusi dalam distribusi PDB di Indonesia dari tahun 2020 sampai 2023 dengan rata-rata sebesar 10,21%

konstruksi tetap menjadi elemen kunci dalam pertumbuhan ekonomi, khususnya melalui pembangunan infrastruktur penting seperti jalan, gedung, dan proyek-proyek besar lainnya. Sektor konstruksi memainkan peran strategis dalam mendukung pembangunan fisik dan perkembangan ekonomi yang berkelanjutan.⁴

Gambar 1.2 Kontribusi Konstruksi dalam PDB (dalam Persen), 2022-2024



Sumber: Badan Pusat Statistik, *Produk Domestik Bruto Indonesia Triwulanan 2020–2024*

Data kontribusi sektor konstruksi terhadap PDB Indonesia di atas menunjukkan fluktuasi yang signifikan dari kuartal ketiga tahun 2022 hingga kuartal kedua tahun 2024. Pada Q3/2022, sektor konstruksi berkontribusi sebesar 9,49%, yang kemudian meningkat menjadi 10,01% pada Q4/2022. Kenaikan ini berlanjut pada Q1/2023 dengan kontribusi mencapai 9,88%. Namun, pada Q2/2023, terjadi penurunan kontribusi menjadi 9,43%, sebelum sedikit naik kembali ke

⁴ Badan Pusat Statistik, *Produk Domestik Bruto Indonesia Triwulanan 2020–2024*, Vol. 7 (Jakarta: Badan Pusat Statistik, 2024), h. 33.

9,86% pada Q3/2023. Kontribusi sektor konstruksi mencapai puncaknya pada Q4/2023 sebesar 10,49% dan meningkat lebih lanjut pada Q1/2024 dengan angka tertinggi di 10,83%. Meskipun demikian, pada Q2/2024, kontribusi sektor ini menurun kembali menjadi 9,63%. Hal ini dipicu oleh turunnya nilai impor material konstruksi dan penurunan realisasi pengadaan semen sebagai bahan baku konstruksi. Secara keseluruhan, sektor konstruksi menunjukkan pola naik-turun yang dipengaruhi oleh berbagai faktor ekonomi dan proyek pembangunan yang sedang berlangsung.⁵

Untuk mendorong pertumbuhan ekonomi nasional melalui pembangunan infrastruktur, Pemerintah mengambil langkah-langkah percepatan terhadap proyek-proyek yang dianggap penting dan mendesak, dengan tujuan merealisasikannya dalam waktu yang relatif singkat.⁶ Selain itu, untuk mendukung pemulihan ekonomi pasca-pandemi Covid-19, banyak perusahaan konstruksi milik negara yang mengalami kemunduran akibat dampak pandemi selama dua tahun, yang berpengaruh signifikan pada sektor ekonomi dan sosial. Kejadian sosial dan ekonomi di dalam negeri, serta efek dari kondisi global selama pandemi, telah menimbulkan berbagai spekulasi mengenai masa depan perekonomian Indonesia.⁷ Perusahaan konstruksi yang dimiliki oleh BUMN, sebagai pilar penting dalam mendukung kekuatan ekonomi nasional, juga merasakan dampak dari situasi yang

⁵ *ibid.*, 47.

⁶ S. A. M. R. Megaartha, "Prinsip dan Penerapan Manajemen Proyek Lingkungan pada Proyek-Proyek di Indonesia dalam Rangka Mewujudkan Sustainable Development Goals," *Jurnal Acitya Ardana* 1, no. 1 (2021): 59–69.

⁷ Sang Ayu Made Regitha Megaartha, "Prinsip dan Penerapan Manajemen Proyek Lingkungan pada Proyek-Proyek di Indonesia dalam Rangka Mewujudkan Sustainable Development Goals," *Jurnal Acitya Ardana* 1, no. 1 (2021): 59–69.

ada. Oleh karena itu, perusahaan-perusahaan ini dituntut untuk mengembangkan berbagai strategi dan skenario guna mengatasi risiko yang mungkin timbul serta merumuskan rencana jangka panjang untuk memulihkan kinerja mereka.⁸

Dalam konteks perkembangan perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) di sektor konstruksi, terdapat indikasi sentimen negatif di salah satu perusahaan konstruksi BUMN yaitu kondisi keuangan Waskita Karya (WSKT). Bursa Efek Indonesia (BEI) telah mengeluarkan peringatan terkait potensi delisting terhadap WSKT, yang menunjukkan adanya ketidakstabilan yang serius dalam perusahaan.. Apabila perusahaan gagal melakukan perbaikan setelah melalui upaya yang telah dilakukan, BEI dapat mengambil langkah untuk melakukan delisting paksa, tentunya ini merupakan kabar buruk bagi pemegang saham perusahaan Waskita Karya Tbk.

WSKT sendiri telah mengalami suspensi sejak 8 Mei 2023. Suspensi ini disebabkan oleh kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban pembayaran utang obligasi jatuh tempo. Utang yang dimaksud adalah Obligasi Berkelanjutan III Waskita Karya Tahap IV Tahun 2019 Seri B, senilai Rp1,36 triliun dengan bunga tetap 9,75% per tahun, yang memiliki jangka waktu lima tahun dan akan jatuh tempo pada 16 Mei 2024. Ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban ini menunjukkan resiko kebangkrutan yang dihadapi WSKT dalam

⁸ Zul Afiatul Kharisma, Brian Bagus Wiyan Putra, dan Melasari Nurul Hidayah, "Model Pertanggungjawaban atas Tindak Pidana Korupsi oleh BUMN sebagai Korporasi: Antara Tanggungjawab Korporasi dan Pengurus," *Jurnal Hukum Lex Generalis* 2, no. 12 (2021): 1039–1064.

memulihkan posisi keuangannya, yang selanjutnya berdampak pada sentimen negatif terkait keberlanjutan operasional perusahaan.⁹

Dalam dunia bisnis yang dinamis dan penuh ketidakpastian, risiko kebangkrutan menjadi salah satu tantangan serius yang dapat mengancam kelangsungan hidup perusahaan. Oleh karena itu, kemampuan untuk mendeteksi potensi kebangkrutan secara dini menjadi aspek penting dalam pengambilan keputusan keuangan, baik bagi manajemen internal, investor, kreditor, maupun pemangku kepentingan lainnya. Seiring berkembangnya penelitian dalam bidang keuangan, telah banyak dikembangkan berbagai model prediksi kebangkrutan dengan pendekatan yang beragam. Model Altman Z-Score merupakan salah satu metode klasik yang menggunakan analisis diskriminan multivariat terhadap beberapa rasio keuangan yang mana model ini sudah disempurnakan dua kali.¹⁰ Selain itu, model Zmijewski dengan regresi probit dan model Ohlson dengan pendekatan regresi logistik (logit) juga banyak digunakan karena kemampuannya dalam memperkirakan probabilitas kebangkrutan. Model lainnya seperti Springate dan Grover juga mengadopsi kombinasi keuangan untuk menghasilkan skor prediktif, sedangkan model Zavgren memanfaatkan pendekatan diskriminan logistik untuk klasifikasi perusahaan. Beragamnya metode ini menunjukkan pentingnya pemilihan model yang tepat sesuai dengan karakteristik data dan

⁹ Fahmi Ahmad Burhan, "Bursa Kembali Ingatkan Risiko Delisting Waskita Karya (WSKT)," *Bisnis.com*, 7 Agustus 2024, <https://market.bisnis.com/read/20240807/192/1788897/bursa-kembali-ingatkan-risiko-delisting-waskita-karya-wskt> (diakses 19 Maret 2025).

¹⁰ Heri Triyono dan Nurmala Ahmar, "Meta Analisis Hasil Prediksi Kegagalan Perusahaan dengan Pendekatan 4 Model Prediksi Kebangkrutan," *Journal of Accounting and Finance Management* 5, no. 3 (2024): 465–478.

tujuan analisis agar hasil prediksi kebangkrutan dapat diandalkan dan dijadikan dasar dalam pengambilan keputusan strategis.¹¹

Melihat kondisi keuangan Waskita Karya (WSKT) yang mengalami sentimen negatif dan potensi delisting, penulis merasa terdorong untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai risiko kebangkrutan pada perusahaan-perusahaan konstruksi yang tergolong Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini sangat relevan mengingat pentingnya peran BUMN dalam pembangunan infrastruktur di Indonesia serta dampaknya terhadap perekonomian nasional. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan metode analisis kesehatan Altman (Z-Score). Model Altman (1968) sampai saat ini masih banyak digunakan oleh peneliti, praktisi dan akademis di bidang akuntansi. Altman menggunakan metode *multiple discriminant analysis*. Dalam perkembangannya, model Altman mengalami revisi yang digunakan sebagai penyesuaian terhadap perusahaan *go public* dan perusahaan tertutup/privat. Metode Altman Z-Score merupakan salah satu alat yang efektif dalam menganalisis kemungkinan kebangkrutan perusahaan. Metode ini mengintegrasikan berbagai rasio keuangan untuk memberikan gambaran komprehensif mengenai kesehatan finansial perusahaan. Dengan menggunakan Altman Z-Score, penulis ingin mengidentifikasi kinerja keuangan BUMN di sektor konstruksi, serta menentukan seberapa besar risiko kebangkrutan yang mungkin mereka hadapi.¹²

¹¹ Yuli Anita Silviyani, Alyssa Risthi, dan Agus Afandi, "Prediksi Financial Distress Model Altman Z-Score, Kinerja Keuangan dan Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan," *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis* 4, no. 2 (2024): 692–704.

¹² L. Fitriani, B. P. Rininda, Y. Fitriyani, dan M. H. Bandi, "Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Metode Altman Z-Score dan Zmijewski pada PT. Indofarma, Tbk,"

Penelitian ini memberikan kebaruan dengan menganalisis risiko kebangkrutan perusahaan konstruksi BUMN selama periode krisis pandemi COVID-19 yang menyebabkan penurunan hingga kebangkrutan di berbagai sektor perusahaan hingga pascakrisis COVID-19 menggunakan metode Altman Z-Score yang disesuaikan untuk kondisi pasar negara berkembang.¹³ Selain itu, penelitian ini bertujuan memberikan saran mitigasi risiko yang aplikatif bagi perusahaan. diharapkan dapat memberikan wawasan yang lebih mendalam mengenai kondisi finansial perusahaan konstruksi milik BUMN dan membantu para pemangku kepentingan, termasuk investor dan manajemen perusahaan, dalam pengambilan keputusan yang lebih baik. Dengan menganalisis data keuangan yang relevan dan menerapkan metode Altman Z-Score, penulis bertujuan untuk mengevaluasi dan membandingkan kesehatan finansial berbagai perusahaan konstruksi BUMN dalam periode tertentu, sehingga dapat memberikan peringatan awal yang berguna untuk perbaikan kebijakan dan strategi keuangan.

B. Rumusan Masalah

1. Bagaimana kinerja pada perusahaan konstruksi BUMN yang terdaftar di BEI periode 2020-2024 dilihat dari rasio keuangan yang menjadi variabel dalam perhitungan metode Altman Z- Score modifikasi?

EKONOMIKA45: Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi Bisnis, Kewirausahaan 12, no. 2 (2025): 1215–1230.

¹³ Ahmad Kharisul Muslih, M. Ahsan Taufiki, dan Agus Eko Sujianto, “Peran Pertumbuhan Pasar Modal Syariah dalam Peningkatan Perekonomian Indonesia,” *Populer: Jurnal Penelitian Mahasiswa* 2, no. 2 (2023): 155–166.

2. Bagaimana risiko kebangkrutan menggunakan metode Altman Z-Score antara perusahaan konstruksi BUMN yang berbeda selama periode 2020–2024?
3. Apa variabel yang paling berkontribusi terhadap risiko kebangkrutan menurut metode Altman Z-Score dalam periode tersebut?
4. Apa rekomendasi untuk mitigasi risiko kebangkrutan bagi perusahaan konstruksi BUMN berdasarkan hasil analisis Altman Z-Score?

C. Tujuan Penelitian

1. Menganalisis kinerja keuangan perusahaan konstruksi BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024 berdasarkan rasio-rasio keuangan yang digunakan dalam perhitungan metode Altman Z-Score modifikasi..
2. Mengevaluasi tingkat risiko kebangkrutan perusahaan konstruksi BUMN dengan menggunakan metode Altman Z-Score selama periode 2020–2024, serta membandingkan hasil antar perusahaan..
3. Mengidentifikasi variabel keuangan yang paling berkontribusi terhadap risiko kebangkrutan berdasarkan perhitungan metode Altman Z-Score dalam periode 2020–2024.
4. Memberikan rekomendasi strategi mitigasi risiko kebangkrutan bagi perusahaan konstruksi BUMN berdasarkan hasil analisis Altman Z-Score dan variabel-variabel keuangan yang dominan.

D. Manfaat Penelitian

Manfaat teoritis dari penelitian ini adalah untuk menggambarkan kesehatan perusahaan konstruksi BUMN yang masuk dalam daftar Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui sisi resiko potensi kebangkrutan dengan menggunakan metode Altman Z-Score. Sedangkan manfaat praktis dari penelitian ini sebagai berikut:

1) Bagi Peneliti

Penelitian ini menambah wawasan, pengalaman, dan pengetahuan penulis mengenai analisa laporan keuangan melalui proses yang dilakukan selama penelitian dan sebagai proses penerapan ilmu-ilmu yang telah dipelajari selama ini.

2) Bagi Akademisi

Penelitian ini dapat menjadi rujukan dan memberikan kontribusi dalam ilmu pengetahuan khususnya analisa laporan keuangan untuk mendeteksi risiko kebangkrutan perusahaan.

3) Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan agar perusahaan menetapkan strategi yang relevan untuk pertumbuhan perusahaan.

E. Ruang Lingkup dan Keterbatasan Penelitian

Dengan mempertimbangkan masalah yang ada, maka penulis membatasi masalah dalam penelitian ini dengan memfokuskan pada laporan keuangan

perusahaan subsektor konstruksi milik BUMN di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020-2024.

F. Penegasan Istilah

Guna menghindari penafsiran yang tidak sepaham dan mewujudkan kesatuan pandangan dan kesamaan pemikiran, perlu kiranya ditegaskan istilah-istilah yang berkaitan dalam penelitian ini secara konseptual maupun operasional. Beberapa istilah yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Risiko Kebangkrutan

Kebangkrutan juga dikenal sebagai kepailitan dapat dipahami sebagai perusahaan yang sudah berhenti menjalankan operasional yang menguntungkan. Sebelum mengalami kebangkrutan perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*). Kesulitan keuangan sendiri memiliki arti bahwa perusahaan tidak mampu untuk memenuhi pembayaran kewajibannya ketika jatuh tempo, sehingga berujung pada perusahaan yang mengalami likuidasi aset untuk memenuhi kewajiban perusahaan.¹⁴

Kebangkrutan dapat terjadi akibat dari kegagalan dari pihak manajemen dalam membuat strategi bisnis dan pengelolaan sistem keuangan dari suatu perusahaan dengan baik dan efisien. Kemampuan manajemen dalam mengelola

¹⁴ Putri Angellita, Firda Tri Bidandari, dan Dewi Susianti, "Analisa Estimasi Resiko Kebangkrutan pada PT Surya Semesta Internusa Tbk dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score Periode Tahun 2017–2019," *Research in Accounting Journal (RAJ)* 3, no. 3 (2023): 481–490.

laba perusahaan juga berpengaruh terhadap risiko kebangkrutan¹⁵. Sampai saat ini, risiko kebangkrutan menjadi permasalahan yang perlu diperhatikan karena menjadi salah satu indikasi keberlangsungan perusahaan. Beberapa faktor dapat mempengaruhi seperti strategi pemasaran, solvabilitas perusahaan dan manajemen.

2. Altman Z-Score

Dalam beberapa tahun terakhir, analisis rasio keuangan mulai mendapat kritik dari kalangan akademisi karena dianggap memiliki keterbatasan dalam memberikan gambaran yang akurat terhadap kinerja dan kondisi keuangan perusahaan. Pendekatan ini dinilai terlalu sederhana karena sering kali hanya mengandalkan perbandingan rasio antar perusahaan tanpa mempertimbangkan dasar statistik yang kuat. Namun demikian, pendekatan tradisional ini belum tentu kehilangan relevansinya sepenuhnya. Oleh karena itu, dalam penelitian ini, analisis rasio dikombinasikan dengan metode statistik yang lebih komprehensif, yaitu Multiple Discriminant Analysis (MDA).

Multiple Discriminant Analysis (MDA) merupakan metode statistik yang digunakan untuk mengklasifikasikan suatu objek berdasarkan kombinasi dari beberapa variabel independen. Dalam konteks prediksi kebangkrutan, MDA berfungsi untuk membedakan perusahaan yang memiliki risiko bangkrut dan yang tidak, dengan membentuk suatu fungsi diskriminan dari variabel-variabel keuangan tertentu. Teknik ini pertama kali dikembangkan oleh Edward Altman (1968) dalam

¹⁵ Sarah Noer Fauziah dan Vinola Herawaty, "Pengaruh Bisnis Strategi, Market Effect, dan Manajemen Laba terhadap Risiko Kebangkrutan dengan Pandemi Covid-19 sebagai Variabel Moderasi," *Jurnal Ekonomi Trisakti* 3, no. 1 (2023): 1209–1218.

penelitiannya mengenai prediksi kebangkrutan perusahaan manufaktur di Amerika Serikat.¹⁶

Dalam meningkatkan keandalan dalam memprediksi risiko kebangkrutan perusahaan. Penelitian Altman dilakukan dengan menggunakan data perusahaan manufaktur yang diklasifikasikan ke dalam dua kelompok, yaitu perusahaan yang mengalami kebangkrutan dan yang tidak. Melalui pendekatan ini, dikembangkan suatu model statistik yang mampu mengidentifikasi perbedaan karakteristik keuangan antar kedua kelompok tersebut serta menguji efektivitas model dalam memprediksi potensi kebangkrutan di masa mendatang.

Analisis *Z-Score* adalah metode untuk memprediksi keberlangsungan hidup suatu perusahaan dengan mengkombinasikan beberapa rasio keuangan yang umum dan pemberian bobot yang berbeda satu dengan lainnya. Metode ini dikembangkan pertama kali oleh Edward I Altman tahun 1968. Metode *Z-Score* sampai saat ini sudah mengalami dua kali pengembangan rumus, yaitu pada tahun 1984 yang di kenal sebagai *Z-Score Revisi*, dan yang terbaru adalah *Z-Score Modifikasi* tahun 1995. Kelebihan dari *Z-Score Modifikasi* ini adalah bisa diterapkan ke semua tipe perusahaan serta tidak seperti versi sebelumnya yang menggunakan 5 rasio keuangan, versi yang terbaru ini hanya menggunakan 4 rasio keuangan. Metode versi modifikasi diklaim cocok untuk negara yang dalam fase berkembang seperti Indonesia. Itu berarti, dengan metode *Z-Score* dapat diprediksi kesehatan suatu perusahaan, khususnya di Indonesia. Rasio keuangan yang digunakan dalam

¹⁶ Altman, Edward I. "Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy." *The journal of finance* 23.4 (1968): 589-609.

menghitung Z-Score Modifikasi yaitu Variabel X1 yang merupakan Modal Kerja / Total Aset, Variabel X2 berupa Laba ditahan / Total Aset, Variabel X3 EBIT / Total Aset, serta X4 yaitu Total Ekuitas / Total Liabilitas.¹⁷

3. Modal kerja terhadap total aset (*Working Capital to Total Assets*)

Rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aset yang dimilikinya. Rasio ini digunakan untuk mengukur likuiditas aset perusahaan yang dibandingkan dengan total aset perusahaan. Rasio ini juga dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek sehingga operasional perusahaan dapat berjalan dengan baik. Modal kerja diperoleh dari hasil pengurangan aset lancar oleh utang lancar (jangka pendek).¹⁸

4. Laba ditahan terhadap total aset (*Retained Earning to Total Asset*)

Laba ditahan terhadap total aset adalah rasio yang menunjukkan kemampuan kumulatif perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari total aset perusahaan. Pada perhitungan Altman Z-Score, rasio ini di sebut juga variabel X2 yang mana juga termasuk rasio profitabilitas. Perhitungan rasio Laba ditahan terhadap total aset dapat dihitung dengan membagi nilai saldo laba yang ditahan dengan total aset. Saldo laba yang ditahan dapat berkurang jika dipakai untuk tujuan

¹⁷ Rai Surya Cipta dan Dedi Wibowo, “Analisa Financial Distress Menggunakan Metode Altman (Z–Score) untuk Memprediksi Kebangkrutan (Pada Perusahaan Pelayaran Terdaftar BEI 2016–2019),” *Jurnal Inovatif Mahasiswa Manajemen* 1, no. 2 (2021): 124–138.

¹⁸ Nurul Hidayah dan Ni Putu Dian Puspawati, “Analisis Prediksi Kebangkrutan Usaha dengan Metode Altman Z-Score Modifikasi pada PT. Wismilak Inti Makmur Tbk Saat Pandemi Covid-19,” *Economics and Digital Business Review* 6, no. 2 (2025): 1345–1353.

ekspansi atau pembayaran utang. Pada kondisi ideal perusahaan yang bertumbuh dengan baik, rasio ini juga mencerminkan umur perusahaan, karena semakin muda perusahaan semakin sedikit waktu yang dimilikinya untuk membangun laba kumulatif.¹⁹

5. Laba sebelum beban bagi hasil dan pajak terhadap total aset (*Earnings Before Interest and Taxes to Total Asset*)

Laba sebelum beban bagi hasil dan pajak terhadap total aset merupakan rasio ini mengukur profitabilitas. Rasio keuangan yang menjadi X3 dalam rumus perhitungan Altman Z-Score. Rasio ini mengukur tingkat pengembalian aset, yang dihitung dengan membagi laba sebelum beban bagi hasil dan pajak (*Earnings Before Interest and Tax*) tahunan perusahaan dengan total aset pada neraca akhir tahun. Rasio ini menjelaskan pentingnya pencapaian laba perusahaan terutama dalam rangka memenuhi kewajiban bagi hasil para investor. EBIT sendiri diperoleh besar laba perusahaan yang diperoleh sebelum dipotong beban pajak dan bunga. Perusahaan yang memiliki EBIT yang tinggi memiliki kecenderungan sumberdaya yang banyak dalam pengelolaan kewajiban pajak secara efisien.²⁰

6. Nilai buku ekuitas terhadap nilai buku total kewajiban (*Book Value of Equity to Book Value of Total Liabilities*)

¹⁹ *ibid.*

²⁰ Catherine Hu, Christine Merlin, dan Ehtan Yapin, “Pengaruh Pendapatan, Beban dan Ukuran Perusahaan terhadap Beban Pajak dengan EBIT sebagai Pemoderasi,” *Media Akuntansi Perpajakan* 10, no. 1 (2025): 162–170.

Rasio ekuitas terhadap liabilitas dalam model Altman Z-Score modifikasi dikenal sebagai rasio X4. Rasio ini merupakan perbandingan antara total ekuitas dan total kewajiban berdasarkan nilai buku, dan digunakan untuk mencerminkan tingkat solvabilitas perusahaan. Rasio ini menunjukkan seberapa besar kemampuan modal sendiri dalam menanggung beban utang, di mana semakin tinggi nilainya, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk bertahan menghadapi tekanan keuangan dan menurunkan risiko kebangkrutan (*financial distress*). Dalam konteks Z-Score versi modifikasi yang disesuaikan untuk perusahaan non-manufaktur atau di negara berkembang, rasio ini diberi bobot koefisien sebesar 1,05. Selain sebagai indikator struktur permodalan, rasio ekuitas/liabilitas ini juga mengindikasikan batas toleransi perusahaan terhadap penurunan nilai aset sebelum kewajiban melebihi aset, yang dapat menyebabkan kondisi kepailitan. Oleh sebab itu, rasio ini memiliki fungsi krusial dalam menilai keberlangsungan usaha dan ketahanan jangka panjang perusahaan terhadap tekanan keuangan.²¹

G. Sistematika Kepenulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini dibagi menjadi tiga bagian, yaitu bagian awal, bagian utama, dan bagian akhir. Adapun penjelasan masing-masing bagian sebagai berikut:

Bab I Pendahuluan, berfungsi untuk memberikan gambaran singkat mengenai apa saja yang akan dibahas dalam penelitian ini, beberapa unsur dalam pendahuluan diantaranya yaitu: latar belakang, identifikasi masalah, rumusan

²¹ Selly Tania, Leni Nur Pratiwi, dan Banter Laksana, “Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Metode Altman Z-Score Modifikasi pada PT Inti (Persero),” *Indonesian Journal of Economics and Management* 1, no. 3 (2021): 628–633.

masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup dan keterbatasan penelitian, penegasan istilah, dan sistematika skripsi.

Bab II Landasan Teori, dalam landasan teori ini berfungsi untuk menguraikan berbagai teori, konsep dan tanggapan dasar tentang teori dan variabel penelitian. Dalam landasan teori ini diantaranya terdiri dari: Signalling Theory, Pemahaman Perusahaan Konstruksi BUMN, Pemahaman Model Analisis kesehatan Altman *Z-Score*, Penelitian Terdahulu, Kerangka Konseptual, Hipotesis.

Bab III Metode Penelitian, berisi metode yang digunakan dalam penelitian ini, diantaranya yaitu: jenis penelitian, lokasi dan waktu penelitian, populasi dan sampel penelitian, Definisi Operasional, Teknik Pengumpulan Data, Teknik Analisis Data.

Bab IV Hasil Penelitian, dalam bab ini memuat mengenai deskripsi hasil dari penelitian yang terdiri dari: hasil penelitian dan temuan penelitian.

Bab V Pembahasan, dalam bab ini berisi mengenai jawaban masalah penelitian, menafsirkan dan mengintegrasikan temuan-temuan penelitian, serta memodifikasi teori yang telah ada.

Bab VI Penutup. Dalam bab ini memuat mengenai kesimpulan dan saran yang ditujukan kepada pihak yang berkepentingan. Dengan bagian akhir skripsi yang terdiri dari: daftar rujukan, lampiran-lampiran, surat pernyataan keaslian skripsi, dan daftar riwayat hidup.