

ANALISIS KINERJA FINANSIAL PADA PERUSAHAAN KONTRAKTOR: STUDI KASUS PT. X

Victor Christian Gui¹, Jani Rahardjo², dan Njo Anastasia³

¹ Mahasiswa Program Studi Magister Teknik Sipil, Universitas Kristen Petra, Surabaya

^{2,3} Dosen Program Studi Magister Teknik Sipil, Universitas Kristen Petra, Surabaya

¹ b21220008@john.petra.ac.id, ² jani@petra.ac.id, ³ anas@petra.ac.id

ABSTRAK: Sebuah perusahaan kontraktor membutuhkan manajemen dan strategi yang tepat agar dapat memiliki likuiditas, profitabilitas, modal kerja, serta efisiensi yang tinggi. Kesulitan keuangan adalah keadaan dimana suatu perusahaan mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajiban bayar. Tujuan dari penelitian ini adalah mengetahui tingkat kesulitan finansial dari PT. X, membandingkan kinerja finansial dari PT. X dengan perusahaan-perusahaan konstruksi terbuka di Indonesia, serta mengetahui apa saja yang dapat dilakukan untuk meningkatkan kinerja finansial. Dari hasil analisis Altman Z-Score, didapatkan bahwa PT. X belum memiliki kondisi finansial yang baik. Perhitungan rasio finansial menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas, dan *leverage* dari PT. X masih belum mencapai standar kompetitor. Meningkatkan kinerja finansial dapat dilakukan dengan meminimalisir pengeluaran dan menyesuaikan harga penawaran berdasarkan *margin* keuntungan yang ingin dicapai.

Kata kunci: kinerja finansial, kesulitan keuangan, rasio finansial, altman z-score, uji anova

ABSTRACT: A contractor company needs the right management and strategy in order to have high liquidity, generate maximum profit, ensure that the company's operations are funded more by its own capital than debt, and are effective in using the resources they have to generate income. Financial distress are circumstances in which a company has difficulty meeting its obligations. The purpose of this study is to determine the level of financial distress of PT. X, comparing the financial performance of PT. X with public construction companies, and to improve PT.X's financial performance. From the results of the Altman Z-Score analysis, it was found that PT. X doesn't have a good financial condition. The financial ratios shows that the liquidity, profitability and leverage of PT. X isn't up to competitors' standards. Improving financial performance can be done by minimizing expenses and adjusting the bid price based on the targeted profit margin.

Keywords: *financial performance, financial distress, financial ratio, altman z-score*

1. PENDAHULUAN

Kinerja finansial yang ideal bagi suatu perusahaan adalah memiliki kemampuan perusahaan untuk memiliki likuiditas yang tinggi, menghasilkan keuntungan yang besar dari proyek-proyek yang dikerjakan, tidak terlalu bergantung pada pendanaan luar untuk membiayai operasi perusahaan, dan efisiensi dalam menggunakan sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan pendapatan sebesar-besarnya (Miliner et al., 1988). Biaya yang dikeluarkan perusahaan kontraktor meliputi *direct cost*, *direct overhead cost*, *indirect cost*, *fixed cost*, dan

variable cost (Cheng, 2016). Efisiensi perusahaan dalam melakukan manajemen biaya proyek akan berpengaruh terhadap kesuksesan dan besarnya keuntungan yang diperoleh.

Perusahaan kontraktor harus bisa mengidentifikasi apa saja yang menyebabkan kesulitan keuangan, serta mengambil langkah yang tepat untuk meningkatkan kesehatan keuangan. Ketika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban untuk membayar utang, jumlah pinjaman yang besar dapat menyebabkan perusahaan mengalami kebangkrutan (Balatbat et al., 2010). Hal ini terbukti dengan banyaknya perusahaan konstruksi yang mengalami kesulitan keuangan dan kebangkrutan, sehingga mereka terpaksa meninggalkan proyek ditengah pelaksanaan dalam kondisi belum selesai.

PT. X merupakan perusahaan kontraktor yang berdiri sejak tahun 1975 dan berdomisili di Surabaya. Perusahaan memiliki tingkat kualifikasi M1, dan sejak tahun 2008 lebih berfokus pada proyek bangunan industri seperti gudang dan pabrik. Sejak tahun 2020, perusahaan mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajiban bayar jangka pendek maupun jangka panjang. Hal ini dikarenakan adanya kegagalan proyek dengan nominal yang besar pada tahun-tahun sebelumnya, hutang material yang menunggak dari tahun-tahun sebelumnya, pandemi COVID-19, kontrol pengeluaran proyek yang kurang baik, dan juga manajemen finansial yang kurang baik. Oleh karena kesulitan finansial yang sedang dialami, PT. X memiliki kebijakan untuk mengerjakan proyek-proyek yang memiliki sistem pembayaran cepat dari owner dan proyek-proyek yang berdurasi cepat untuk proses perencanaan hingga penyelesaian. Hal ini dapat membantu PT. X untuk mendapatkan perputaran aset yang cepat dan meminimalisir resiko terjadi kemacetan arus kas.

Analisis *financial distress* Altman Z-Score untuk industri non-manufaktur dapat menunjukkan trend apakah sebuah perusahaan kontraktor sedang mengalami peningkatan ataupun penurunan kondisi finansial dari tahun ke tahun, dan menjadi sebuah referensi untuk memprediksi trend finansial perusahaan untuk kedepannya. Altman Z-Score merupakan teknik statistik yang menggunakan multiple discriminant analysis (MDA), yang dimana kombinasi linear dari beberapa variabel dapat menentukan batasan untuk mengetahui apakah keuangan suatu perusahaan sedang berada dalam kondisi kesulitan, abu-abu, ataupun dalam keadaan yang sudah cukup baik.

Analisis deskriptif berupa rasio finansial dapat menggambarkan kinerja keuangan dan efektivitas strategi bisnis dari suatu perusahaan. Data keuangan dari periode sebelumnya dapat menunjukkan likuiditas perusahaan dalam memenuhi kewajiban hutang lancar, seberapa besar keuntungan yang dihasilkan perusahaan dari tahun ke tahun, seberapa besar peran uang pinjaman dan ekuitas perusahaan dalam mendanai operasional perusahaan, serta efisiensi perusahaan untuk memutar aset menjadi pendapatan. Rasio finansial dapat membantu perusahaan untuk mengerti aspek keuangan apa saja yang perlu ditingkatkan pada periode-periode selanjutnya.

Kinerja keuangan PT. X akan dibandingkan dengan kompetitor dari industri yang sama. Lima perusahaan konstruksi terbuka di Indonesia akan diteliti untuk menjadi pembanding bagi PT. X. Uji Anova akan digunakan sebagai alat untuk perbandingan komparatif antara keduanya. Dengan membandingkan rasio finansial PT. X dengan perusahaan-perusahaan terbuka di Indonesia, PT. X dapat mengetahui hal-hal apa saja yang perlu ditingkatkan hingga mencapai standar dari kompetitor.

Penelitian ini bertujuan untuk menilai seberapa besar kesulitan keuangan yang sedang dialami PT. X, membandingkan rasio finansial dari PT. X dengan kompetitor industri pada bidang konstruksi, serta mengetahui hal-hal apa saja yang perlu dilakukan untuk meningkatkan kinerja finansial untuk kedepannya. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data keuangan PT. X, PT. Fimperkasa Utama, PT. Nusa Raya Cipta, PT. Nusa

Konstruksi Enjiniring, PT. Bangun Karya Perkasa Jaya, dan PT. Djasa Ubersakti pada periode 2020-2022.

2. LANDASAN TEORI

2.1. Komponen Biaya pada Perusahaan Kontraktor

Sebuah perusahaan kontraktor perlu untuk memperhatikan beberapa komponen biaya yang akan kesuksesan dan keuntungan proyek-proyek yang dikerjakan. Pada dasarnya, biaya yang digunakan untuk pengerjaan proyek bertujuan untuk mengolah material menjadi sebuah produk jadi. Untuk itu, diperlukan biaya untuk mendanai tenaga kerja dan peralatan proyek. Terdapat beberapa komponen biaya yang meliputi (Cheng, 2016):

- *Direct Cost*
- *Direct Overhead Cost*
- *Indirect Cost*
- *Fixed Cost*
- *Variable Cost*

2.2. Manajemen Finansial Perusahaan Kontraktor

Banyak perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan akibat perencanaan keuangan tidak matang, kekurangan modal, terlalu banyak investasi aset tetap, dan kesalahan manajemen modal yang mengganggu *cashflow* perusahaan. Manajemen finansial yang baik dapat membantu perusahaan untuk meningkatkan keuntungan dan efisiensi biaya, meningkatkan daya saing, dan mengalami pertumbuhan (Salazar et al., 2012).

Kontraktor membutuhkan manajemen finansial yang baik agar tidak menyulitkan operasional perusahaan. Kontraktor merupakan bisnis *project oriented*, yang berarti perusahaan harus mengerjakan proyek secara terus menerus untuk bisa menghasilkan uang bagi perusahaan (Peterson, 2009). Sistem pembayaran yang umum digunakan kontraktor adalah menerima uang muka pada awal proyek, dan dilanjutkan secara progresif dengan sistem termin. Jangka waktu penyelesaian proyek yang panjang, kewajiban membayar subkontraktor, serta keperluan perusahaan untuk mengikuti tender dan memodali proyek-proyek baru dapat menyebabkan kemacetan arus kas yang akan berimbas pada daya saing dan besarnya utang perusahaan.

Penting bagi perusahaan kontraktor untuk memiliki likuiditas yang tinggi. Likuiditas yang tinggi berarti kontraktor dapat mengumpulkan uang dengan cepat, memperlambat pengeluaran uang, serta memiliki siklus konversi kas yang baik (Miliner et al., 1988). Arus kas yang baik akan berdampak besar pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban bayar, meningkatkan produktivitas pada proyek, dan daya saing untuk mendapatkan proyek-proyek baru. Manajemen aset juga harus diperhatikan oleh perusahaan kontraktor. Penggunaan aset lancar harus dilakukan secara efisien dan pada jangka waktu yang tepat. Penting juga untuk memperhatikan nilai dari aset tidak lancar yang dimiliki perusahaan seiring berjalannya waktu (Miliner et al., 1988). Perusahaan kontraktor harus mengelola utang dan ekuitas dengan baik, karena keberlangsungan perusahaan akan bergantung pada hal tersebut. Jatuh tempo kewajiban bayar harus diseimbangkan untuk kewajiban jangka pendek dan jangka panjang. Hal ini dikarenakan pembayaran jangka pendek akan membutuhkan persediaan uang yang cukup di kas, namun akan memakan biaya yang lebih kecil dibanding pembayaran jangka panjang yang kemungkinan besar akan dikenakan bunga (Miliner et al., 1988). Semakin kecil risiko bisnis, maka akan semakin menguntungkan bagi perusahaan untuk beroperasi dengan utang yang lebih besar dan menggunakan pembayaran jangka panjang (Yee and Cheah, 2006).

Ketidakkampuan kontraktor untuk memenuhi kewajiban bayar akan mempengaruhi daya saing untuk mendapatkan proyek baru. Klien tentu akan khawatir dengan prospek pekerjaan yang macet di tengah jalan akibat arus kas perusahaan yang tidak sehat. Oleh karena itu diperlukan manajemen finansial yang baik, dan juga memperhatikan berbagai risiko lain seperti kebijakan politik, keadaan makro ekonomi, sosial, reputasi owner, serta persetujuan yang tercantum pada kontrak kerja (Jung and Han, 2017).

2.3. Rasio Finansial

Kinerja finansial dari suatu perusahaan dapat diukur dari neraca keuangan dan laba rugi perusahaan. Menggunakan kedua data tersebut, dapat dilakukan analisis kesehatan finansial perusahaan dan menghitung rasio finansial dari suatu perusahaan. Nilai rasio finansial dapat menggambarkan kinerja keuangan dan efektivitas strategi bisnis dari suatu perusahaan. Rasio finansial dapat diklasifikasikan menjadi beberapa kategori:

- Rasio Likuiditas: Mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Rasio ini digunakan untuk menilai likuiditas jangka pendek dan solvabilitas perusahaan pada jangka pendek. Beberapa perbandingan yang digunakan untuk menilai likuiditas adalah *current ratio* yang merupakan perbandingan antara aset lancar dengan hutang lancar, serta *working capital to total assets* yang merupakan perbandingan antara selisih aset lancar dengan hutang lancar dibanding total aset. Nilai rasio likuiditas yang rendah akan menandakan bahwa perusahaan tidak memiliki uang siap pakai / aset lancar yang cukup untuk memenuhi kewajiban bayar di waktu dekat (Ibn-Homaid and Tijani, 2015).
- Rasio Profitabilitas: Mengukur kemampuan perusahaan untuk mencetak laba dengan biaya seminimal mungkin. Laba kotor adalah pendapatan/penjualan perusahaan yang sudah dikurangi harga pokok penjualan (HPP). *Gross profit margin* merupakan rasio yang mengukur seberapa besar laba kotor dibanding total penjualan. *Operating profit margin* adalah rasio yang mengukur besarnya laba operasi dibanding total penjualan. Laba operasi sendiri merupakan hasil dari laba kotor dikurangi beban usaha yang termasuk biaya overhead kantor. *Net profit margin* merupakan perbandingan antara laba bersih dengan total penjualan. Laba bersih merupakan hasil laba operasi dikurangi beban bunga dan pajak. Semakin tinggi nilai rasio profitabilitas, hal itu akan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dengan biaya usaha serendah mungkin. *Return on asset* adalah rasio yang menggambarkan seberapa besar laba bersih yang bisa dihasilkan dari besarnya aset yang dimiliki perusahaan. *Return on equity* adalah rasio yang menggambarkan seberapa besar laba bersih yang bisa dihasilkan dari besarnya ekuitas yang dimiliki perusahaan. Normalnya rasio profitabilitas dari perusahaan kontraktor akan cenderung tinggi, karena hutang besar yang diambil akan digunakan untuk melakukan investasi yang menghasilkan keuntungan (Balabat et al., 2010).
- Rasio *Leverage*: Mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban utang dengan jumlah aset yang dimiliki. Rasio ini akan menunjukkan utang dibanding dengan total aset milik perusahaan. Nilai rasio leverage yang tinggi berarti jumlah aset perusahaan lebih sedikit dibanding dengan jumlah aset kreditur. Artinya semakin tinggi rasio leverage, semakin tinggi pula risiko perusahaan gagal bayar kewajiban kepada kreditur. Rasio ini dapat dihitung dari total utang dibagi dengan total aset perusahaan, atau total utang dibagi dengan total ekuitas perusahaan.
- Rasio Efisiensi: Mengukur efisiensi perusahaan untuk menghasilkan pendapatan dengan mengelola sumber daya yang dimiliki. Semakin besar nilai rasio efisiensi, artinya perusahaan dapat melakukan perputaran aset dengan lebih cepat. Perputaran aset yang cepat juga berarti bahwa perusahaan memiliki kapabilitas untuk mengubah aset menjadi penjualan / pendapatan.

2.4. Tolak Ukur Kinerja Finansial Perusahaan Kontraktor

Diperlukan tolak ukur untuk menjadi standar pembandingan kinerja suatu produk dan jasa. Dengan membandingkan kinerja perusahaan dengan kompetitor-kompetitor terbaik pada bidangnya, suatu perusahaan dapat mengevaluasi kelebihan dan kekurangan dari produk atau jasa yang ditawarkan. Hal ini dapat membantu perusahaan untuk meningkatkan kinerja, serta membuka ide dan metode untuk mencapai target-target perusahaan kedepannya.

Tolak ukur dapat dilakukan pada level internal perusahaan, bidang industri yang sama, dan bidang industri yang berbeda. Pada level internal perusahaan, suatu perusahaan dapat memonitor progres dan mematok target yang harus dicapai, serta memberlakukan persaingan internal untuk meningkatkan kinerja masing-masing unit. Pada level bidang industri yang sama, suatu perusahaan dapat membandingkan kinerja dengan perusahaan lain yang menjadi kompetitornya. Sedangkan pada level bidang industri yang berbeda, suatu perusahaan dapat membandingkan kinerja dengan perusahaan-perusahaan yang terbaik pada bidangnya masing-masing. Setiap level tolak ukur dapat membantu suatu perusahaan untuk melakukan evaluasi serta meningkatkan kinerja dan daya saing.

Proses untuk membentuk suatu standar atau tolak ukur meliputi menentukan faktor-faktor yang ingin dibandingkan, memperoleh data, menghitung indikator-indikator yang dapat menggambarkan kinerja suatu perusahaan, analisis hasil, dan menentukan target-target yang bisa dicapai untuk meningkatkan kinerja perusahaan kedepannya (Zhe, Zhi & Ling, 2020).

2.5. *Financial Distress*

Financial distress / kesulitan keuangan adalah keadaan dimana suatu perusahaan mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajiban bayar akibat ketidaksiediaan dana. Perusahaan yang mengalami *financial distress* akan mengalami masalah likuiditas dan kebuntuan arus kas, serta membutuhkan perencanaan / langkah lebih lanjut untuk bisa memenuhi kewajiban-kewajiban perusahaan dan tidak mengalami kebangkrutan (Tahu, 2019). *Financial distress* dapat disebabkan oleh beberapa hal berikut (Slatter & Lovett, 1999):

1. Penyebab *Endogenous*

- Manajemen yang kurang kompeten dan membuat keputusan yang salah
- Kontrol pemasukkan dan pengeluaran keuangan yang kurang baik
- Manajemen modal kerja yang kurang baik
- Biaya yang terlalu tinggi untuk suatu pekerjaan
- Strategi *marketing* yang kurang efektif
- Mengerjakan proyek yang melebihi kapabilitas sumber daya perusahaan
- Pengerjaan volume yang berlebih dibanding perencanaan
- Kesalahan penggabungan perusahaan dan akuisi / investasi
- Kebijakan finansial perusahaan yang kurang baik
- Ambigu atau miskomunikasi dengan klien yang menyebabkan kebingungan pada saat pelaksanaan

2. Penyebab *Exogenous*

- Berkurangnya demand pada *marketplace* untuk produk-produk dari perusahaan
- Kalah persaingan dengan kompetitor lain
- Perubahan harga komoditas yang menyebabkan berkurangnya laba perusahaan

Suatu perusahaan dapat mengalami kesulitan keuangan, baik dalam tingkat kesulitan yang berpotensi menuju kebangkrutan, maupun hanya kesulitan kecil. Perusahaan harus bisa mengidentifikasi hal-hal apa saja yang menyebabkan kesulitan finansial yang dihadapi, serta menyelesaikan kesulitan uang ini dengan langkah yang benar. Identifikasi kesulitan keuangan dapat membantu perusahaan untuk menentukan strategi yang tepat untuk meningkatkan

kinerja finansial di masa yang akan datang, sedangkan penanganan yang kurang tepat dapat menyebabkan masalah keuangan yang lebih besar dan dapat berakhir pada kebangkrutan. Langkah-langkah yang dapat dilakukan untuk menyelesaikan kesulitan keuangan adalah dengan optimalisasi strategi penetapan harga, mengurangi biaya untuk memaksimalkan keuntungan, menggunakan sistem kredit untuk pembayaran material dari pemasok, serta melakukan pinjaman yang strategis (Wahyuning, 2023). Untuk kesulitan keuangan, dapat dilakukan restrukturisasi atau melakukan likuidasi aset perusahaan.

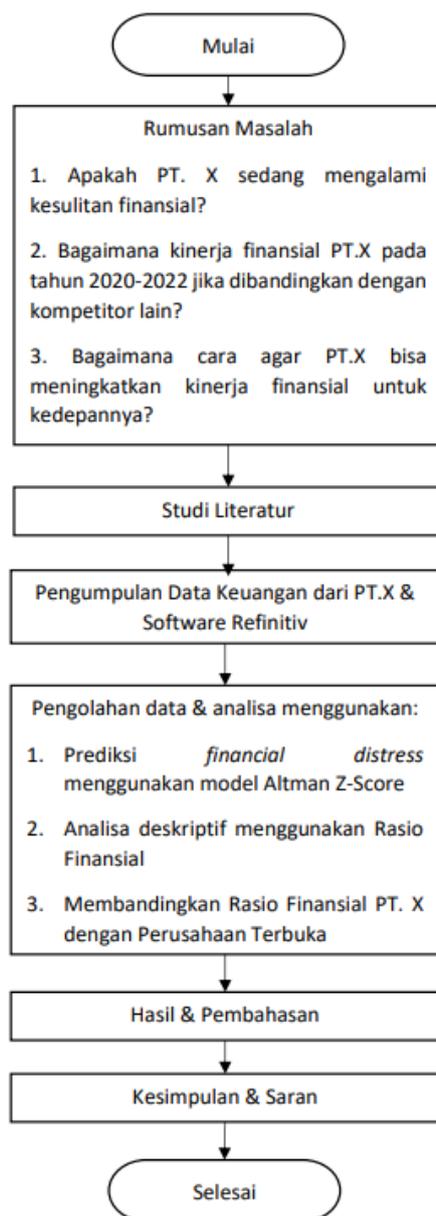
Model Z-Score dari Altman merupakan alat untuk mengukur dan memprediksi tingkat *financial distress* / kesulitan keuangan suatu perusahaan menggunakan data keuangan masa lampau (Zhe, Zhi & Ling, 2020). Altman Z-Score merupakan teknik statistik yang menggunakan *multiple discriminant analysis* (MDA), yang dimana kombinasi linear dari beberapa variabel dapat menentukan batasan untuk mengetahui apakah keuangan suatu perusahaan sedang berada dalam kondisi kesulitan (nilai Z-Score diatas 2,6), abu-abu (nilai Z-Score berada di antara 1,1 hingga 2,6), ataupun dalam keadaan aman (nilai Z-Score bernilai dibawah 1,1. Model Altman Z-Score yang digunakan pada penelitian ini adalah model untuk industri non-manufaktur pada negara berkembang, yang dimana industri konstruksi termasuk dalam industri non-manufaktur. Rasio-rasio yang digunakan pada rumus Altman Z-Score meliputi:

1. Modal kerja terhadap total aset. Rasio ini digunakan untuk menilai kesehatan finansial jangka pendek dari perusahaan. Altman menggunakan modal kerja yang merupakan selisih dari aset lancar dengan utang lancar. Dari rasio ini, kita mendapat gambaran mengenai kapasitas pertumbuhan dari perusahaan.
2. Laba ditahan terhadap total aset. Nilai rasio yang tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan tidak perlu bergantung pada dana pinjaman, melainkan dapat membiayai aktivitas perusahaan menggunakan laba yang dihasilkan.
3. Laba sebelum bunga & pajak terhadap total aset. Rasio ini digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan.
4. Total ekuitas terhadap total utang. Rasio ini akan menunjukkan nilai ekuitas perusahaan dibandingkan kewajiban utang. Semakin besar nilai ekuitas perusahaan dibanding utang, maka kekuatan finansial dari perusahaan dapat dikatakan semakin baik.

3. METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Proses Penelitian

Penelitian dimulai dengan membentuk rumusan masalah terlebih dahulu. Lalu dilakukan studi literatur untuk memahami proses penelitian yang akan dilakukan. Setelah itu, dilakukan pengumpulan data berdasarkan laporan keuangan dari PT. X dan perusahaan-perusahaan terbuka via *software* refinitiv. Data yang diperoleh kemudian diolah dan dianalisis dengan altman z-score, rasio finansial, dan uji anova. Hasil yang didapatkan akan dibentuk menjadi kesimpulan untuk menjawab rumusan masalah yang ada. Rincian langkah-langkah penelitian dapat dilihat pada Gambar 1.



Gambar 1. Diagram alir penelitian

3.2. Studi Literatur

Studi literatur adalah sebuah pemahaman teori yang diperoleh dari buku, atau bisa juga melalui jurnal penelitian yang tujuannya adalah untuk membantu proses penelitian. Studi literatur yang penulis lakukan adalah melalui berbagai macam sumber dari buku, artikel, jurnal, maupun dokumen-dokumen yang relevan yang dapat menunjang dalam penyelesaian perumusan masalah yang dikaji. Informasi yang didapat dari studi ini akan dijadikan sebagai dasar dari penelitian penulis untuk membentuk landasan teori, yang akan digunakan pada saat pengolahan data.

3.3. Pengumpulan Data

Pengumpulan data dilakukan pada sebuah perusahaan kontraktor PT.X yang berbasis di Kota Surabaya, dan memiliki tingkat kualifikasi M1. Data yang dikumpulkan berupa *softcopy* dari neraca keuangan, laporan laba rugi, serta biaya overhead dan pengeluaran kantor.

Pengumpulan data untuk perusahaan kompetitor diperoleh dari *software* Refinitiv dan masing-masing laporan keuangan perusahaan yang diteliti, yaitu berupa laporan keuangan resmi perusahaan terbuka yang berada di Indonesia. Perusahaan terbuka yang diteliti adalah perusahaan-perusahaan sektor *construction & engineering*, dan disaring menjadi 15 perusahaan dengan market cap terkecil. Perusahaan-perusahaan yang terdapat pada daftar tersebut meliputi perusahaan dengan bidang usaha utama jasa konstruksi, properti & real estat, jasa interior, serta mekanikal & elektrikal. Dari 15 perusahaan tersebut, peneliti memilih untuk meneliti perusahaan-perusahaan yang memiliki fokus bidang usaha berupa jasa konstruksi dan pembangunan gedung. Hal ini bertujuan agar perusahaan-perusahaan perbandingan yang diteliti dapat menjadi tolak ukur yang sesuai dengan bidang usaha PT.X. Peneliti menggunakan lima perusahaan terbuka ini untuk diteliti:

- PT. Fimperkasa Utama Tbk (FIMP)
- PT. Nusa Raya Cipta Tbk (NRCA)
- PT. Nusa Konstruksi Enjiniring Tbk (DGIK)
- PT. Bangun Karya Perkasa Jaya Tbk (KRYA)
- PT. Djasa Ubersakti Tbk (PTDU)

3.4. Teknik Analisis Data

3.4.1. Prediksi *Financial Distress* Menggunakan Model Altman Z-Score

Altman Z-Score dapat digunakan sebagai model untuk memprediksi kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan, termasuk untuk industri konstruksi (Altman et al., 2017). Data keuangan pada masa lampau akan digunakan untuk perhitungan nilai Altman Z-Score dan memprediksi kemungkinan kesulitan finansial untuk kedepannya. Model yang digunakan pada penelitian ini adalah Altman Z-Score untuk sektor bisnis non-manufaktur dan perusahaan pada negara berkembang. Berikut adalah rumus perhitungannya:

$$\text{Altman Z Score} = 6,56 + 3,26 Z_2 + 6,72 Z_3 + 1,05 Z_4 \quad (1)$$

Keterangan:

Z_1 = Modal kerja terhadap total aset. Rasio ini digunakan untuk menilai kesehatan finansial jangka pendek dari perusahaan.

Z_2 = Laba ditahan terhadap total aset.

Z_3 = Laba sebelum bunga & pajak terhadap total aset.

Z_4 = Total ekuitas terhadap total utang.

Parameter:

Z-Score > 2,6 artinya perusahaan memiliki keuangan yang sehat dan berada pada *safe zone*

Z-Score 1,1 – 2,6 artinya perusahaan dalam zona abu-abu atau *gray area*

Z-Score < 1,1 artinya perusahaan dalam kesulitan keuangan atau *distress zone*, dan memiliki probabilitas yang tinggi untuk mengalami kebangkrutan.

3.4.2. Analisis Keuangan Menggunakan Rasio Finansial

Penelitian ini akan menggunakan data laporan keuangan PT.X dan perusahaan konstruksi terbuka di Indonesia pada periode 2020-2022. Data-data yang diperoleh akan digunakan untuk perhitungan rasio finansial. Rasio finansial yang digunakan meliputi:

1. Rasio Likuiditas

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \quad (2)$$

$$\text{Working Capital to Total Asset} = \frac{(\text{Current Assets} - \text{Current Liabilities})}{\text{Total Assets}} \quad (3)$$

2. Rasio Profitabilitas

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Gross Profit}}{\text{Total Revenue}} \quad (4)$$

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Operating Earnings}}{\text{Total Revenue}} \quad (5)$$

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Revenue}} \quad (6)$$

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}} \quad (7)$$

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Shareholder's Equity}} \quad (8)$$

3. Rasio Leverage

$$\text{Total Liabilities on Equity} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Shareholder's Equity}} \quad (9)$$

4. Rasio Efisiensi

$$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{Revenue}}{\text{Average Total Assets}} \quad (10)$$

3.4.3. Membandingkan Kinerja Finansial PT.X dengan Perusahaan Konstruksi Terbuka di Indonesia

Rasio finansial yang telah dihitung akan dibandingkan dengan hasil rata-rata yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan terbuka di Indonesia. Hasil rata-rata dari perusahaan terbuka akan menjadi standar / patokan bagi perusahaan kontraktor untuk membandingkan kinerja finansial mereka. Dengan membandingkan terhadap standar perusahaan terbuka, perusahaan kontraktor dapat menilai apakah kinerja finansial sudah sesuai dengan rata-rata competitor, dan apa saja yang perlu ditingkatkan lagi.

Pada penelitian ini, Uji Anova yang digunakan adalah *One-Way Anova*. *One-Way Anova* adalah uji yang digunakan untuk menghasilkan analisis variansi satu arah antara sebuah variable independen / variable faktor, dengan variabel dependen dengan data kuantitatif. Data sampel yang digunakan harus berdistribusi atau dianggap normal, populasi memiliki varian yang homogen, serta sampel harus bersifat independent dan tidak berhubungan satu dengan yang lain & tidak bisa digunakan untuk sampel yang berpasangan.

Hipotesis yang digunakan untuk Uji Anova ini adalah:

H_0 : Tidak ada perbedaan rasio keuangan antara perusahaan tertutup PT. X dengan perusahaan-perusahaan konstruksi terbuka di Indonesia.

H_1 : Terdapat perbedaan rasio keuangan antara perusahaan tertutup PT. X dengan perusahaan-perusahaan konstruksi terbuka di Indonesia.

Taraf signifikansi yang digunakan pada Uji Anova penelitian ini adalah 10% (0.1). Jika nilai signifikansi < 0.1, maka terdapat perbedaan antara perusahaan tertutup PT. X dengan

perusahaan-perusahaan konstruksi terbuka di Indonesia (H_1 diterima). Sedangkan jika nilai signifikansi ≥ 0.1 , maka tidak ada perbedaan antara perusahaan tertutup PT. X dengan perusahaan-perusahaan konstruksi terbuka di Indonesia (H_0 diterima). Hasil yang didapatkan dari Uji Anova dapat digunakan untuk menganalisis hal-hal apa saja yang membuat rasio keuangan antara perusahaan tertutup PT. X dengan perusahaan-perusahaan konstruksi terbuka di Indonesia memiliki perbedaan ataupun kesamaan. Uji Anova dilakukan dengan menggunakan program *Software Statistical Package Social Scientist* (SPSS).

4. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1. Pengolahan Data

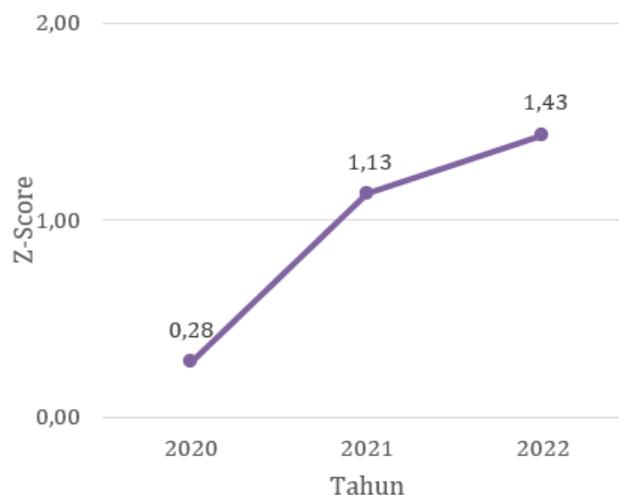
Data keuangan periode 2020-2022 yang diperoleh dari PT.X akan dibentuk menjadi sebuah laporan neraca keuangan dan laba rugi. Laporan keuangan untuk perusahaan terbuka diperoleh dari *software* Refinitiv dan *website* resmi perusahaan. Perusahaan terbuka yang diteliti adalah perusahaan-perusahaan dari sektor *construction & engineering*, dan disaring menjadi 15 perusahaan dengan market cap terkecil. Perusahaan-perusahaan yang terdapat pada daftar tersebut meliputi perusahaan dengan bidang usaha utama jasa konstruksi, properti, jasa interior, serta mekanikal dan elektrikal. Dari 15 perusahaan tersebut, peneliti memilih untuk meneliti perusahaan-perusahaan yang memiliki fokus bidang usaha berupa jasa konstruksi dan pembangunan gedung. Hal ini bertujuan agar perusahaan-perusahaan terbuka yang diteliti dapat menjadi tolak ukur dengan bidang usaha yang sama seperti PT.X. Lima perusahaan terbuka yang diteliti adalah:

- PT. Fimperkasa Utama Tbk (FIMP),
- PT. Nusa Raya Cipta Tbk (NRCA),
- PT. Nusa Konstruksi Enjiniring (DGIK),
- PT. Bangun Karya Perkasa Jaya Tbk (KRYA), dan
- PT. Djasa Ubersakti Tbk (PTDU).

4.2. Analisis Kinerja Finansial

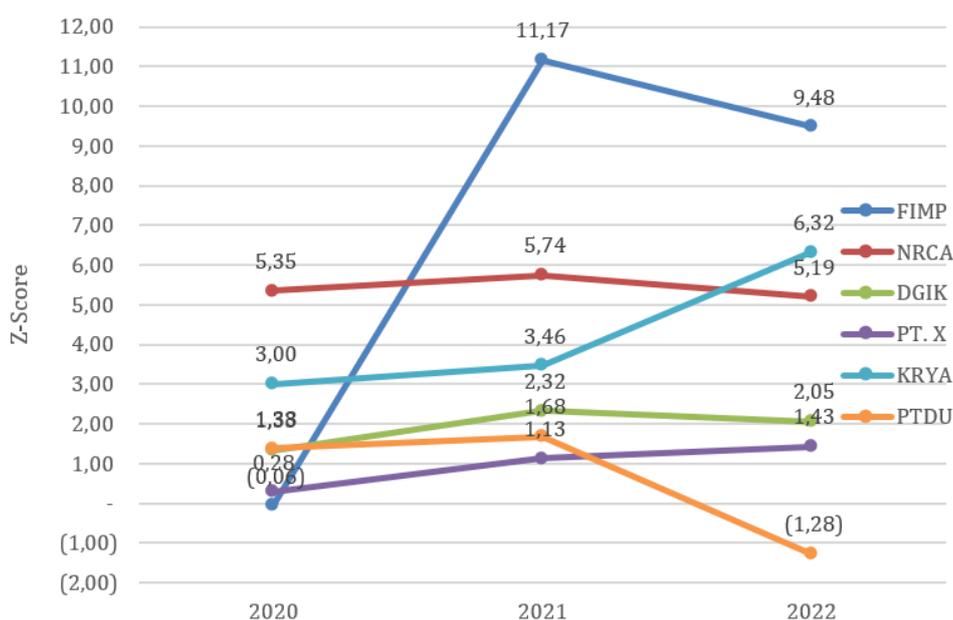
4.2.1 Prediksi *Financial Distress* Menggunakan Model Altman Z-Score

Hasil perhitungan Altman Z-Score untuk PT. X dapat dilihat pada Gambar 2:



Gambar 2. Altman z-score PT. X

Dengan nilai 0,28, 1,13, dan 1,43 pada tahun 2020 hingga 2022 seperti yang tercantum pada Gambar 2, kondisi keuangan PT. X belum berada pada zona yang aman. Namun peningkatan Z-Score pada setiap periode menunjukkan kondisi keuangan PT. X yang semakin baik seiring berjalannya waktu. Pada tahun 2020, alasan utama dari rendahnya nilai Z-Score jika dibandingkan tahun-tahun selanjutnya adalah *Earnings before Tax & Interest* yang minus. Sedangkan untuk keseluruhan tiga tahun yang diteliti, rasio yang bernilai rendah dan perlu ditingkatkan adalah Z2 dan Z4, yang dimana keduanya merupakan rasio yang memperhitungkan ekuitas perusahaan. Artinya, langkah utama untuk meningkatkan keuangan PT. X secara keseluruhan adaah dengan meningkatkan nilai ekuitas secara signifikan, karena dengan meningkatnya ekuitas, diharapkan bahwa profitabilitas dan keseimbangan hutang-ekuitas bisa meningkat. Dengan adanya *reshuffle* manajemen, efisiensi beban usaha & pengeluaran proyek, penambahan modal dari owner, serta meredanya pandemi COVID-19 dan meningkatnya peluang pekerjaan baru, diharapkan keuangan PT. X dapat membaik dan nilai Altman Z-Score bisa meningkat dari *gray zone* menuju nilai *safe zone*.



Gambar 3. Gabungan altman z-score

Dari Gambar 3, dapat terlihat perbandingan antara PT. X dengan perusahaan-perusahaan terbuka di Indonesia. Nilai Altman Z-Score PT. X dapat terbilang sangat rendah jika dibandingkan perusahaan-perusahaan lainnya. Pada tahun 2020, terdapat 2 perusahaan yang berada pada *distress zone* yaitu PT. X dan PT. Fimperkasa Utama Tbk (FIMP), serta terdapat 2 perusahaan yang berada pada *gray area* yaitu PT. Djasu Ubersakti (PTDU) dan PT. Nusa Konstruksi Enjiniring (DGIK). Pada tahun 2021, terdapat 3 perusahaan yang berada pada *gray zone*, yaitu PT. X, PT. Nusa Konstruksi Enjiniring (DGIK) dan PT. Djasu Ubersakti (PTDU). PT. Djasu Ubersakti (PTDU) dan PT. Nusa Konstruksi Enjiniring (DGIK) masih berada pada *gray area* yang sama seperti tahun 2020, PT. X sudah meningkat dari *distress zone* menuju *gray area*, sedangkan PT. Fimperkasa Utama Tbk (FIMP) sudah meningkat pesat menuju *safe zone*. Jika dilihat dari laporan keuangan, hal ini dapat terjadi karena nilai total ekuitas yang meningkat pesat dibanding tahun sebelumnya, sehingga nilai total ekuitas menjadi jauh lebih besar dibanding total hutang perusahaan. PT. Fimperkasa Utama Tbk (FIMP) bahkan memiliki nilai Altman Z-Score tertinggi dibanding kompetitor lainnya pada tahun 2021 & 2022. Pada tahun 2022, terdapat 1 perusahaan yang berada pada *distress zone*, yaitu PT. Djasu Ubersakti (PTDU) dan 2 perusahaan yang berada pada *gray area* yaitu PT.X dan PT. Nusa Konstruksi Enjiniring (DGIK). PT. Djasu Ubersakti (PTDU) yang berada pada *gray area* pada 2020 dan 2021 mengalami penurunan kinerja finansial menuju *distress*

zone. PT. X masih berada pada zona yang sama seperti tahun 2021, yaitu *gray area*. Namun dengan trend peningkatan nilai Z-Score PT. X untuk setiap tahunnya, diharapkan perusahaan dapat mencapai *safe zone* pada tahun-tahun selanjutnya. Meningkatkan total ekuitas dan mengurangi total hutang merupakan langkah utama yang perlu dipertimbangkan perusahaan untuk bisa meningkatkan kesehatan finansial secara keseluruhan. Hal ini telah dibuktikan oleh PT. Fimperkasa Utama Tbk Indonesia yang mengalami kenaikan nilai Z-Score secara signifikan dari tahun 2020 ke tahun-tahun selanjutnya, maupun perusahaan-perusahaan lain yang berada dalam *safe zone* karena memiliki nilai ekuitas yang jauh lebih besar dari hutang.

4.2.2 Analisis Deskriptif Menggunakan Rasio Finansial

Hasil perhitungan rasio finansial yang diperoleh dari PT. X dapat dilihat pada Tabel 1:

Tabel 1. Rasio finansial PT. X

Financial Ratios			
Tahun	2020	2021	2022
Current Ratio	1,028	1,129	1,174
Working Capital to Total Asset	0,023	0,102	0,141
Gross Profit Margin	0,051	0,102	0,105
Operating Profit Margin	-0,002	0,056	0,055
Net Profit Margin	-0,065	-0,004	-0,006
Return on Asset	-0,052	-0,003	-0,005
Return on Equity	-1,023	-0,039	-0,035
Total Liabilities on Equity	18,617	10,671	6,372
Total Assets Turnover	0,800	0,816	0,779

Hasil perhitungan rasio finansial yang diperoleh dari rata-rata perusahaan konstruksi terbuka dapat dilihat pada Tabel 2:

Tabel 2. Rasio finansial rata-rata perusahaan terbuka

Financial Ratios			
Tahun	2020	2021	2022
Current Ratio	1,240	2,310	2,964
Working Capital to Total Asset	0,108	0,274	0,312
Gross Profit Margin	0,190	0,126	0,106
Operating Profit Margin	0,056	0,015	-0,044
Net Profit Margin	0,029	-0,007	-0,051
Return on Asset	0,012	0,012	-0,014
Return on Equity	0,040	0,036	-0,115
Total Liabilities on Equity	0,545	0,495	0,491
Total Assets Turnover	0,532	0,628	0,716

Current ratio PT. X untuk ketiga periode yang diteliti bernilai lebih kecil dibanding rata-rata perusahaan terbuka. *Current ratio* dari rata-rata perusahaan terbuka bernilai lebih dari 2,00 (kecuali untuk tahun 2020, dimana likuiditas perusahaan secara keseluruhan bernilai kecil akibat pandemi COVID-19) yang berarti likuiditas sudah baik dan aset lancar yang dimiliki

sudah jauh lebih besar dari nilai hutang lancar. *Working Capital to Total Assets* dari PT. X bernilai hampir sama dengan rata-rata dari perusahaan terbuka.

Nilai *Gross profit margin* dari perusahaan terbuka selalu bernilai diatas 10% (rata-rata untuk 3 tahun dalah 14%). Nilai ini menunjukkan perbedaan cukup besar dengan PT. X yang memiliki *gross profit margin* rata-rata sebesar 8,588% untuk ketiga tahun yang diteliti. PT. X harus mengimplementasikan strategi baru untuk bisa meningkatkan pemasukkan, dengan target untuk bisa mencapai *gross profit margin* sebesar 10-15% per tahun. Perlu diperhatikan bahwa seluruh rasio profitabilitas terlihat mengalami penurunan setiap tahunnya. Penurunan nilai profit margin dari PT. Djasa Ubersakti Tbk dari tahun 2020-2022 merupakan salah satu penyebab dari hal tersebut. Jika PT. Djasa Ubersakti Tbk tidak ikut dirata-rata, maka didapatkan bahwa *gross profit margin* dari tahun 2020-2022 adalah 0,162, 0,112, dan 0,159. Sedangkan *net profit margin* dari tahun 2020-2022 adalah 0,021, -0,011, dan 0,042. Penurunan rata-rata yang signifikan pada tahun 2021 terjadi karena profit margin PT. Fimperkasa Utama Tbk yang menurun drastis dibanding tahun 2020 dan 2022. *Net profit margin* dari rata-rata perusahaan bernilai lebih besar dibandingkan PT. X. Oleh karena itu, *Return on Assets* dan *Return on Equity* dari perusahaan terbuka juga bernilai lebih besar dibanding PT. X.

Rasio *leverage* dari PT. X bernilai jauh lebih besar dari rata-rata perusahaan terbuka. Hal ini menunjukkan seberapa bergantungnya PT. X terhadap hutang untuk membiayai operasi perusahaan. Rata-rata dari kelima perusahaan terbuka memiliki nilai *liabilities on equity* dibawah 1,00 untuk setiap tahunnya, serta memiliki trend positif penurunan nilai untuk rasio tersebut (0,545, 0,495, dan 0,491). Hal ini bukan hanya menunjukkan mengecilnya ketergantungan perusahaan-perusahaan terhadap hutang untuk setiap tahunnya, tapi juga menunjukkan pemulihan operasi perusahaan sehingga ekuitas perusahaan juga bisa meningkat setiap tahunnya (terutama setelah pandemi COVID-19).

Rasio efisiensi dari rata-rata perusahaan terbuka bernilai lebih kecil dibanding PT. X untuk setiap tahunnya. Artinya, PT. X memiliki perputaran aset yang lebih cepat dibandingkan rata-rata perusahaan terbuka. Hal ini disebabkan oleh perbedaan model bisnis dari keduanya. Pada tahun 2020-2022, lebih dari 80% proyek yang dikerjakan PT.X berasal dari satu owner. Sistem pembayaran yang disetujui pada hubungan kerja ini adalah pembayaran proyek dapat diajukan *down payment* sebesar 20%, lalu pembayaran progress hingga 95% dapat diajukan setiap minggu berdasarkan progress di lapangan, dan retensi 5% setelah kondisi proyek sudah tercapai sesuai perjanjian di kontrak. Pembayaran yang dapat diajukan mingguan membuat perusahaan dapat melakukan perputaran aset dengan cepat. Perusahaan-perusahaan terbuka tentu lebih banyak mengerjakan proyek dengan nilai besar dengan waktu pengerjaan yang cenderung lebih lama dengan pembayaran / penjualan yang tidak bisa diperoleh dengan waktu secepat PT. X. Oleh karena itu PT. X memiliki nilai *asset turnover* yang lebih tinggi. Perlu dicatat bahwa rata-rata perusahaan terbuka mengalami trend positif kenaikan nilai *total assets turnover* untuk setiap tahunnya. Hal ini berhubungan dengan meningkatnya *demand* untuk proyek konstruksi dan pemulihan ekonomi nasional usai pandemi COVID-19.

Uji anova digunakan untuk membandingkan rasio finansial antara PT. X, PT. Fimperkasa Utama Tbk (FIMP), PT. Nusa Raya Cipta Tbk (NRCA), PT. Nusa Konstruksi Enjiniring (DGIK), PT. Bangun Karya Perkasa Jaya Tbk (KRYA), dan PT. Djasa Ubersakti Tbk (PTDU). Tabel 3 merupakan hasil uji anova yang diperoleh menggunakan software SPSS.

Tabel 3. Uji anova antara PT. X dengan setiap perusahaan terbuka

ANOVA	
Unit	Signifikansi
Current Ratio	0,213
Working Capital to Total Asset	0,243
Gross Profit Margin	0,899
Operating Profit Margin	0,347
Net Profit Margin	0,616
Return on Asset	0,314
Return on Equity	0,41
Total Liabilities on Equity	0,001*
Total Assets Turnover	0,001*

Dari hasil uji anova pada Tabel 3, didapati bahwa terdapat perbedaan signifikan antara PT. X dengan perusahaan terbuka untuk rasio *total liabilities on equity* dan *total assets turnover*. Uji *post-hoc multiple comparisons* tukey hsd dilakukan untuk kedua rasio tersebut. Rasio dari PT. X akan diuji dengan masing-masing perusahaan terbuka.

Tabel 4. Post-hoc multiple comparisons

Rasio	Liabilities to Equity	Total assets Turnover
Fimperkasa Utama	0,001*	0,035*
Nusa Raya Cipta	0,001*	0,976
Nusa Konstruksi Enjiniring	0,001*	0,146
Bangun Karya Perkasa Jaya	0,002*	0,546
Djasa Ubersakti	0,003*	0,558

Nilai signifikansi uji *post-hoc multiple comparisons* tukey hsd yang disajikan pada Tabel 4 menunjukkan bahwa rasio *liabilities to equity* PT. X berbeda signifikan terhadap kelima perusahaan kontraktor terbuka. Rasio *Total Assets Turnover* PT. X hanya berbeda signifikan terhadap PT. Fimperkasa Utama Tbk. Nilai total assets turnover dari PT. X dari tahun 2020-2022 adalah 0,8, 0,816, dan 0,779. Nilai ini jauh lebih tinggi dibandingkan PT. Fimperkasa Utama Tbk yang memiliki nilai 0,3, 0,23, dan 0,19 untuk ketiga tahun yang diteliti. Hal ini menunjukkan perputaran aset dari PT. Fimperkasa Utama Tbk pada tahun 2020-2022 tidak secepat PT. X. Hal ini dapat dihubungkan dengan kebijakan PT. X yang banyak bekerja sama dengan owner dengan pembayaran yang sangat cepat. Sebagian besar dari pekerjaan PT. X bernilai tidak terlalu besar, margin keuntungan tidak besar (dibawah 20%), namun memiliki sistem pembayaran yang lancar, sehingga perputaran aset dapat berjalan dengan cepat. Penagihan progress sebagian besar proyek bisa dilakukan setiap minggu, berbeda dengan sistem pembayaran kontraktor pada umumnya yang baru bisa ditagihkan sesuai progress.

Tabel 5. Uji anova antara PT. X dengan rata-rata industri sektor konstruksi

ANOVA	
Unit	Signifikansi
Current Ratio	0,351
Working Capital to Total Asset	0,315
Gross Profit Margin	0,371
Operating Profit Margin	0,761
Net Profit Margin	0,913
Return on Asset	0,559
Return on Equity	0,079*
Total Liabilities on Equity	0,000*
Total Assets Turnover	0,442

Dengan menggunakan nilai signifikansi 0.1, dari Tabel 5 dapat dilihat bahwa ada dua rasio finansial yang memiliki perbedaan signifikan antara perusahaan tertutup PT. X dengan rasio finansial dari rata-rata industri sektor konstruksi. Kedua rasio finansial tersebut adalah *return on equity* dan *liabilities to equity*. Karena hanya membandingkan dua populasi, yaitu PT. X dan rata-rata industri, maka uji tidak bisa dilanjutkan dengan *post-hoc multiple comparisons*.

4.3. Pembahasan

Secara keseluruhan, nilai Altman Z-Score dari PT. X menunjukkan trend peningkatan dari tahun ke tahun. Peningkatan kesehatan finansial disebabkan oleh melandainya pandemi COVID-19 sehingga pekerjaan & *demand* proyek juga meningkat, meningkatnya modal usaha perusahaan dari tahun ke tahun, serta efisiensi internal di PT. X yang membuat hutang keseluruhan mengalami penurunan yang signifikan di tahun 2022. Nilai Altman Z-Score sebesar 2022 masih berada pada *gray zone* dan belum berada pada zona aman. Namun dengan trend peningkatan kesehatan keuangan yang ditunjukkan PT. X, diharapkan bahwa nilai Altman Z-Score perusahaan akan berada di *safe zone* pada periode selanjutnya. Secara keseluruhan, nilai Altman Z-Score untuk perusahaan-perusahaan terbuka yang diteliti lebih baik ketimbang PT. X. Perbedaan paling utama adalah nilai ekuitas di perusahaan terbuka yang bernilai jauh lebih besar dari nilai hutang. Berdasarkan peningkatan Altman Z-Score yang terjadi di beberapa perusahaan terbuka, langkah yang perlu dilakukan PT. X untuk meningkatkan kinerja finansial perusahaan adalah dengan meningkatkan ekuitas perusahaan dan mengurangi ketergantungan terhadap hutang.

Likuiditas dari PT. X belum bisa dikatakan baik, karena nilai aset lancar untuk setiap tahunnya hanya bernilai sedikit lebih besar dari hutang lancar. PT.X masih perlu waspada terhadap kemungkinan gagal memenuhi kewajiban lancar akibat keterlambatan pembayaran dari pihak owner, mismanajemen keuangan, maupun keperluan yang bersifat mendadak. Likuiditas pada perusahaan-perusahaan terbuka bernilai sangat baik pada tahun 2021-2022 dan hanya bernilai kurang baik pada tahun 2020, yaitu pada tahun dimana terjadi COVID-19. Meningkatkan likuiditas perusahaan berarti menambah nilai aset lancar dan mengurangi hutang lancar (Wahyuning, 2023). Pada PT. X, hal ini dapat dilakukan dengan cara menambah variasi dan kuantitas tipe proyek (Sementara ini PT. X lebih banyak bergantung pada owner yang sama untuk pekerjaan-pekerjaannya) yang diambil, menjual inventaris perusahaan, dan menggunakan sistem kredit tidak berbunga untuk pembelian material-material proyek.

PT. X belum bisa mencetak laba dengan baik untuk ketiga tahun yang diteliti. Laba kotor dari PT. X sempat bernilai sangat kecil pada tahun 2020. Hal ini disebabkan oleh kemacetan arus kas perusahaan, sehingga perusahaan mengalami banyak kemacetan & keterlambatan proyek yang berimbas pada menipisnya keuntungan. Tidak lepas juga dengan pengaruh dari COVID-19 yang menghambat jalannya proyek konstruksi sepanjang tahun 2020. Profitabilitas PT. X mengalami peningkatan pada tahun-tahun selanjutnya, namun belum cukup untuk bisa menghasilkan laba bersih yang bernilai positif. Profitabilitas dari PT. X bernilai lebih rendah dibanding rata-rata perusahaan terbuka. Dari tiga periode yang diteliti, *gross profit margin* rata-rata yang dihasilkan oleh PT. X bernilai 8,6%. Nilai ini berada di bawah rata-rata perusahaan terbuka, yaitu dengan rata-rata *gross profit margin* 14% untuk ketiga tahun yang diteliti. Laba kotor PT. X yang kecil disebabkan oleh margin keuntungan yang memang tipis pada harga penawaran proyek, serta harga penjualan pokok yang terlalu besar. Meningkatkan laba kotor dapat dilakukan dengan menaikkan fee kontraktor dan *profit margin* dari nilai kontrak. Dalam beberapa tahun terakhir (termasuk periode yang diteliti), kebijakan PT. X adalah untuk memprioritaskan mengambil proyek dengan pembayaran yang lancar ketimbang *profit margin* yang sebesar-besarnya, dengan tujuan untuk melancarkan arus kas perusahaan. Namun untuk kedepannya, tentu perlu dipikirkan strategi untuk meningkatkan *profit margin*. Untuk meminimalisir nilai HPP, PT. X harus bisa meningkatkan efektivitas dalam pembayaran upah pekerja dan material. Hal ini dapat dilakukan dengan meningkatkan kontrol untuk kinerja di lapangan, dan tentunya mengontrol pengeluaran proyek agar tidak berlebih dari target (Slatter & Lovett, 1999). Untuk meningkatkan *net profit margin*, perusahaan perlu untuk memperhatikan efisiensi beban usaha seperti gaji staff kantor, biaya operasional, serta pembayaran pajak.

Rasio leverage dari PT. X bernilai sangat besar dibanding rata-rata perusahaan terbuka. Hasil dari uji anova juga membuktikan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara keduanya. Nilai rasio leverage yang besar pada PT. X disebabkan oleh nilai hutang yang terlalu besar dan nilai ekuitas yang kecil pada setiap tahunnya. Karena kondisi umum PT. X yang mengalami kerugian dari tahun-tahun sebelumnya, perusahaan memiliki hutang tidak lancar berupa material yang sangat besar, serta kesulitan mencetak laba akibat *profit margin* yang minus dari tahun ke tahun. Minimnya keuntungan memiliki dampak langsung pada nilai ekuitas yang kecil, karena laba yang dihasilkan seharusnya dapat digunakan untuk modal usaha. Rasio ekuitas terhadap hutang lancar untuk perusahaan terbuka berbanding terbalik dengan hasil dari PT. X. Hal ini dibuktikan dari hasil Uji Anova, dimana rasio *total liabilities to equity* PT. X memiliki perbedaan yang signifikan dengan perusahaan-perusahaan terbuka. Rata-rata dari perusahaan terbuka memiliki nilai ekuitas yang lebih besar ketimbang hutang. Selain nilai modal dasar dan saldo laba perusahaan terbuka yang bernilai sangat besar, ekuitas dari perusahaan terbuka juga terbantu dengan modal yang didapatkan dari bursa saham. Oleh karena itu perusahaan terbuka tidak terlalu bergantung dengan hutang untuk membiayai operasi perusahaan. Trend rasio leverage dari PT. X menunjukkan bahwa perusahaan bisa mengurangi ketergantungan pada hutang setiap tahunnya, meskipun dengan cara pemilik-pemilik perusahaan yang menyeter modal untuk sementara waktu. Namun dengan meningkatnya modal usaha, diharapkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan laba yang lebih baik untuk periode-periode selanjutnya, dan bisa lebih bergantung pada ekuitas untuk membiayai operasi perusahaan.

Efisiensi dari PT. X bernilai cukup tinggi, yang berarti perputaran aset dalam mencetak pendapatan cukup baik (Miliner et al., 1988). Hal ini berhubungan dengan sistem pembayaran dari pekerjaan-pekerjaan PT. X yang memprioritaskan kelancaran pembayaran dari owner dan juga nilai proyek-proyek yang cenderung kecil & cepat selesai. Besarnya nilai proyek yang dikerjakan oleh perusahaan-perusahaan terbuka dan sistem pembayaran dari owner yang tidak secepat PT. X menjadi alasan mengapa perputaran aset dari beberapa perusahaan-perusahaan terbuka tidak bisa secepat PT. X.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan uraian diatas, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

- PT. X berada dalam kesulitan keuangan /*distress zone* pada tahun 2020. Namun peningkatan laba, ekuitas, serta berkurangnya nilai hutang pada tahun 2021-2022 dapat meningkatkan status PT. X menuju *gray area*. Keadaan finansial PT. X terus mengalami peningkatan kinerja finansial setiap tahunnya. Dengan terus meningkatnya modal usaha & laba dan berkurangnya nilai hutang dari tahun ke tahun, diharapkan bahwa PT. X akan berada pada *safe zone* pada periode-periode selanjutnya.
- Secara keseluruhan, likuiditas pada PT. X masih cukup baik karena nilai aset lancar bernilai sedikit lebih besar dibandingkan hutang lancar dari perusahaan, namun perlu ditingkatkan hingga aset lancar berjumlah 1,5-2x lebih besar dibanding hutang lancar. Profitabilitas dari PT. X masih bernilai kurang baik. Laba kotor yang dihasilkan PT. X masih bernilai dibawah dari rata-rata industri sektor konstruksi, sehingga laba bersih juga bernilai negatif pada ketiga tahun yang diteliti. PT. X juga memiliki ketergantungan yang sangat besar terhadap hutang. Hal ini disebabkan karena kecilnya laba yang dihasilkan, sehingga ekuitas juga bernilai sangat kecil. Meskipun nilai ketergantungan terhadap hutang masih sangat besar, terdapat trend positif yaitu berkurangnya nilai pinjaman, meningkatnya modal yang disetor oleh pemegang saham, serta laba bersih yang membaik setiap tahunnya. Perputaran aset dari PT. X sudah cukup efisien untuk ketiga tahun yang diteliti.
- Berdasarkan hasil analisis, PT. X masih perlu meningkatkan likuiditas, profitabilitas, dan *leverage*. Meningkatkan likuiditas perusahaan berarti menambah nilai aset lancar dan mengurangi hutang lancar. Pada PT. X, hal ini dapat dilakukan dengan cara menambah kuantitas dan proyek yang dikerjakan, meningkatkan efektivitas pengeluaran proyek, dan menjual inventaris yang kurang efektif bagi perusahaan. Meningkatkan profitabilitas dapat dilakukan dengan cara tidak terlalu bergantung pada satu jenis proyek yang sama untuk sebagian besar proyek (meningkatkan variasi), meningkatkan kuantitas dan nilai proyek yang dikerjakan, menyesuaikan harga penawaran berdasarkan target *margin* keuntungan yang ingin dicapai, efektivitas dalam strategi pembelian material, pengawasan produktivitas pekerjaan di lapangan, serta melakukan efisiensi beban operasional (*overhead*). Meminimalisir ketergantungan terhadap hutang atau meningkatkan rasio *leverage* PT. X dapat dilakukan dengan menambah modal dalam jumlah besar tanpa harus menambah utang, yaitu dengan cara mendapatkan suntikan dana dari para pemegang saham, serta meningkatkan laba tahunan yang nantinya dapat dipakai sebagai modal kerja.

5.2. Saran

Saran dari peneliti yang dapat bermanfaat dan menjadi bahan pertimbangan bagi penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Menambah jumlah perusahaan terbuka yang diteliti agar akurasi rata-rata hasil yang diperoleh bisa lebih akurat.
2. Menambah jumlah periode yang diteliti. Pada penelitian ini digunakan periode waktu 3 tahun atas dasar keterbatasan data pada PT. X.

6. DAFTAR REFERENSI

Balatbat, M. C., Lin, C. Y., & Carmichael, D. G. (2010). "Comparative Performance of Publicly Listed Construction Companies: Australian Evidence." *Construction Management and Economics*, 28(9), 919-932.

- Cheng, E. W. L. (2016). "The Learning Study Approach to Comparing Two Typologies of the Cost Concept for Project Management Teaching." *International Journal for Lesson and Learning Studies*, 5(4), 300-312. <https://doi.org/10.1108/IJLLS-11-2015-0039>.
- Ibnu-Homaid, N., & Al-Sulaihi, I. A. (2016). "Financial Analysis of a Construction Company in Saudi Arabia." *Journal of King Abdulaziz University-Engineering Sciences*, 4(3), 80-86. <https://doi.org/10.5923/j.ijcem.20150403.03>
- Jung, W. & Han, S. H. (2017). "Which Risk Management is Most Crucial for Controlling Project Cost." *Journal of Management in Engineering*, 33(5). [https://doi.org/10.1061/\(ASCE\)ME.1943-5479.0000547](https://doi.org/10.1061/(ASCE)ME.1943-5479.0000547)
- Michalkova, L., Misankova, M., Adamko, P. (2018). "The Analysis of Causes of Business Financial Distress." In *Advances in Economics, Business and Management* (pp. 49-56). Atlantic Press. <https://doi.org/10.2991/febm-18.2018.12>
- Milliner, M. S., Butt, D., & Fetridge, K. (1988). *Contractor's Business Handbook: Accounting, Finance, Tax Management, Cost Control*. R S Means Co.
- Peterson, S.J. (2009). *Construction Accounting and Financial Management* (4th ed.). Pearson Pearson.
- Slatter, S. & Lovett, D. (1999). *Corporate Turnaround: Managing in Distress*. Penguin Adult.
- Tahu, G. P. (2019). "Predicting Financial Distress of Construction Companies in Indonesia: A Comparison of Altman Z-Score and Springate Methods". *International Journal of Sustainability, Education, and Global Creative Economic*, 2(2). <https://doi.org/10.1234/ijsegce.v3i1.84>
- Wahyuning, S. (2023). *Bagaimana Kita Dapat Meningkatkan Profitabilitas Perusahaan Kita*. <https://komputerisasi-akuntansi-d3.stekom.ac.id/informasi/baca/Bagaimana-Kita-Dapat-Meningkatkan-Profitabilitas-Perusahaan-Kita/aa4d19b925f7ca4f968ed09e72aaad7989dd4e2a>
- Wahyuning, S. (2023). *Meningkatkan Likuiditas untuk Kesuksesan Perusahaan*. <https://komputerisasi-akuntansi-d3.stekom.ac.id/informasi/baca/Meningkatkan-likuiditas-untuk-kesuksesan-perusahaan/3d756127e1cacd7bad33134314f56a55c8a9d3ca>
- Yee, C. Y. & Cheah, C. Y. (2006). "Interactions between Business and Financial Strategies of Large Engineering and Construction Firms." *Journal of Management in Engineering*. 22 (3). 120-132. [https://doi.org/10.1061/\(ASCE\)0742-597X\(2006\)22:3\(148\)](https://doi.org/10.1061/(ASCE)0742-597X(2006)22:3(148))
- Zhe, Z., Zhi, Y. K., & Ling, F. (2020). "Benchmarking Contractors' Financial Performance: Case Study of Singapore." *Journal of Financial Management of Property and Construction*. 25 (2), 183-199. <https://doi.org/10.1108/JFMPC-03-2019-0024>.