

**ANALISIS FINANCIAL DISTRESS  
PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA:  
STUDI KASUS PT. WASKITA KARYA, TBK. PERIODE 2020-2023  
(ANALYSIS OF FINANCIAL DISTRESS IN COMPANIES LISTED ON THE INDONESIAN STOCK  
EXCHANGE: CASE STUDY OF PT. WASKITA KARYA, TBK. 2020-2023 PERIOD)**

Andi Dewi Angreyani<sup>1\*</sup>, Naurafatun Nafisa<sup>2</sup>, Charisma Ekawaty<sup>3</sup>,  
Muh. Alwi Rajab<sup>4</sup>, Muh. Al-Fatah Arief Putra<sup>4</sup>

<sup>1-3</sup>Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Andi Djemma, Palopo, Indonesia

<sup>4</sup>Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Hasanuddin, Makassar, Indonesia

<sup>5</sup>Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Makassar, Makassar, Indonesia

\*Corresponding Email: [andidewiangreyani1305@gmail.com](mailto:andidewiangreyani1305@gmail.com)

**Abstrak**

Penelitian ini menggunakan teknik analisis kuantitatif. Hasil akhir penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan PT. Waskita Karya, Tbk. Yang di analisis menggunakan metode Altman Z-Score periode 2020 - 2023 diklasifikasikan berada dalam kondisi distress zone atau dalam kondisi zona bangkrut. Hasil prediksi financial distress memakai metode Altman Z-Score pada PT. Waskita Karya, Tbk. mendapati perusahaan berada di zona bangkrut (distress zone) pada tahun 2023.

**Kata kunci:** *financial distress, Altman Z-score, manajemen keuangan, bursa efek Indonesia*

**Abstract**

*This research uses quantitative analysis techniques. The final results of this study indicate that the financial performance of PT. Waskita Karya, Tbk. Which is analyzed using the Altman Z-Score method for the period 2020 - 2023 is classified as being in a distress zone or in a bankrupt zone condition. The results of predicting financial distress using the Altman Z-Score method at PT. Waskita Karya, Tbk. found that the company was in the distress zone in 2023.*

**Keywords:** *financial distress, Altman Z-score, financial management, Indonesia stock exchange*

**1. PENDAHULUAN**

Perusahaan Terbatas Waskita Karya, Terbuka atau PT. Waskita Karya, Tbk. mengalami fluktuasi profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas selama tahun 2020 ke tahun 2023. Oleh karena itu, PT. Waskita Karya, Tbk. perusahaan belum memenuhi kewajiban-kewajibannya selama beberapa tahun terakhir. Diketahui bahwa ketika *return on assets* (ROA) dan *return on equity* (ROE) memiliki nilai negatif, hal ini dapat menyebabkan kerugian dan masalah dalam profitabilitas, dan ketika rasio utang terhadap ekuitas sangat tinggi, hal itu berdampak negatif. Semakin tinggi tingkat bunga perusahaan dan mengurangi keuntungan perusahaan. Dalam hal ini peneliti akan menggunakan analisis financial distress untuk melihat kondisi financial distress pada PT. Waskita Karya, Tbk. Pendekatan Altman Z-Score diharapkan dapat membantu organisasi dalam mengantisipasi keadaan kesulitan keuangan dan mendukung manajemen dalam mengambil keputusan tentang kelangsungan hidup perusahaan di masa depan dengan menggunakan konsep *financial distress*.

Tabel 1: Data Rasio ROA, ROE, dan DER PT. Waskita Karya, Tbk. Periode 2020 - 2023.

Tahun	ROA	ROE	DER
2020	-19.12%	-126.07%	537%
2021	-3.41%	-18.26%	571%
2022	-3.59%	-18.38%	384%
2023	-1.75%	-12.16%	372%

Sumber: PT. Waskita Karya, Tbk. (2024)

Tabel 1 menunjukkan bahwa ketika ROA dan ROE memiliki nilai negatif, hal ini dapat menyebabkan kerugian dan masalah dalam profitabilitas, dan ketika rasio utang terhadap ekuitas sangat tinggi atau *debt to equity ratio* (DER), hal itu berdampak negatif. Semakin tinggi tingkat bunga perusahaan maka akan mengurangi keuntungan perusahaan. Menurut Pradana (2020), profitabilitas yang menurun menunjukkan bahwa tidak terjadi pertumbuhan usaha, semakin rendahnya produktivitas berarti ada permasalahan yang besar di dalam penetapan strategi penjualan. Dalam hal ini peneliti akan menggunakan analisis financial distress untuk melihat kondisi financial distress pada PT. Waskita Karya, Tbk. Dengan menggunakan konsep financial distress metode Altman Z-Score diharapkan dapat membantu perusahaan dalam mengantisipasi kondisi financial distress perusahaan dan membantu pihak manajemen perusahaan dalam proses pengambilan keputusan terkait dengan kelangsungan perusahaan di masa yang akan datang. Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, peneliti tertarik untuk mengetahui dan menganalisa tentang kondisi *financial distress* pada PT. Waskita Karya, Tbk. periode 2020-2023 dengan menggunakan metode Altman Z-Score.

## 2. TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1. *Financial Distress*

Literatur *financial distress* merupakan area penelitian yang signifikan di bidang keuangan dan akuntansi, dengan fokus pada prediksi dan analisis *financial distress* di perusahaan. Kesulitan keuangan mengacu pada ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya, seperti pembayaran utang dan komitmen keuangan lainnya. Lebih lanjut, menurut Angreyani et al. (2023), *financial distress* juga dapat diartikan sebagai masalah yang signifikan dalam keuangan dan akuntansi, dan memahami faktor-faktor yang berkontribusi terhadap kesulitan keuangan sangat penting bagi investor, kreditor, dan pemangku kepentingan lainnya (Angreyani, 2023). Literatur mengenai *financial distress* juga menyoroti pentingnya rasio keuangan, profitabilitas, utang, leverage, arus kas, ukuran perusahaan, dan opini auditor dalam memprediksi financial distress. Dengan memahami faktor-faktor ini, para peneliti dan praktisi dapat mengidentifikasi perusahaan yang berisiko mengalami *financial distress* dengan lebih baik dan mengambil tindakan yang tepat untuk mitigasi risiko ini.

### 2.2. Altman Z-Score

Ada banyak alat pengukur untuk menghindari kebangkrutan yang dapat digunakan, beberapa diantaranya adalah sebagai berikut: (1) Altman ZScore, Springate Model, dan Zmijewski Model (Aprylia, 2016). Untuk Altman Z-Score, metode ini diperkenalkan tahun 1968 oleh Edward Altman dan metode ini pun menjadi alat yang paling sering digunakan dalam melakukan penelitian prediksi kebangkrutan suatu perusahaan. Altman Z-Score memiliki tiga model penelitian yaitu model Altman Z-Score pertama di tahun 1968, model Altman Z-Score revisi di tahun 1983, dan model Altman Z-Score modifikasi di tahun 1995 (Matahari et al., 2022; Akbar et al., 2024).

## 3. METODE

Penelitian ini berasal dari makalah laporan keuangan dengan pendekatan dokumentasi dan juga dari data-data yang dikumpulkan yang berasal dari publikasi penelitian sebelumnya dan situs web yang mendukung penelitian ini. Penelitian ini juga melakukan metode pengumpulan informasi, produksi, penjelasan, dan penilaian untuk mendapatkan wawasan tentang masalah yang sedang diselidiki. Teknik analisis yang digunakan terhadap data penelitian ini yakni: (1) penentuan data rasio dengan menggunakan data tahun 2020-2024 dari laporan keuangan yang diperlukan untuk pendekatan Altman Z-Score; (2) melakukan analisis data menggunakan metode Altman Z-Score; dan (3) membuat kesimpulan (Angreyani et al., 2023; Hasnidar et al., 2024).

Adapun beberapa formula yang digunakan dalam pendekatan Altman Z-Score, seperti yang direkomendasikan oleh Mustafa et al. (2024), adalah sebagai berikut:

- (a) Modal Kerja terhadap Total Aset (WCTA):  
 $X1 = \frac{\text{Current Asset} - \text{Current Liabilities}}{\text{Total Asset}}$
- (b) Laba Ditahan (RETA):  
 $X2 = \frac{\text{Laba Akumulasi}}{\text{Total Asset}}$
- (c) Laba Sebelum Bunga dan Pajak yang Terkait dengan Aset (EBITTA)  
 $X3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Asset}}$
- (d) Nilai Buku Ekuitas Relatif terhadap Total Kewajiban (MVETL)  
 $X4 = \frac{\text{Nilai Buku Ekuitas}}{\text{Nilai Buku Utang}}$
- (e) Penjualan ke Total Aset (STA)  
 $X5 = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Asset}}$

Kemudian, data yang diperoleh lalu dianalisis menggunakan *multiple discriminant analysis* (MDA), dengan lima jenis rasio yang mengarah pada prosedur berikut:

$$\text{Z-Score} = 0,717X1 + 0,847X2 + 3,107X3 + 0,420X4 + 0,998X5$$

Klasifikasi hasil perhitungan tersebut dimasukkan ke dalam titik potong yang telah ditentukan Altman Z-Score, yaitu:

- a) Jika nilai  $Z > 2,90$  maka termasuk *safe zone* (zona aman).
- b) Jika nilai  $Z$  diantara  $1,80 - 2,90$  maka termasuk *gray zone* (zona rawan/abu-abu).
- c) Jika nilai  $Z < 1,80$  maka termasuk *distress zone* (zona berbahaya/bangkrut).

#### 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 2: Hasil Perhitungan Model Altman Z-Score dari PT. Waskita Karya, Tbk. Periode 2020-2023

Tahun	Perhitungan
2020	$Z\text{-Score} = 0,717X1 + 0,847X2 + 3,107X3 + 0,420X4 + 0,998X5$ $= 0,717 (3,25) + 0,847 (-0,02) + 3,107 (-0,08) + 0,420 (0,18) + 0,998 (-0,01)$ $= 2,33 + (-0,16) + (-0,24) + 0,07 + (-0,01)$ $= 1,99$
2021	$Z\text{-Score} = 0,717X1 + 0,847X2 + 3,107X3 + 0,420X4 + 0,998X5$ $= 0,717 (4,25) + 0,847 (-0,07) + 3,107 (-0,01) + 0,420 (0,17) + 0,998 (0,03)$ $= 3,04 + (-0,05) + (-0,03) + 0,7 + 0,03$ $= 3,69$
2022	$Z\text{-Score} = 0,717X1 + 0,847X2 + 3,107X3 + 0,420X4 + 0,998X5$ $= 0,717 (3,34) + 0,847 (-0,10) + 3,107 (-0,01) + 0,420 (0,01) + 0,998 (0,02)$ $= 2,39 + (-0,08) + (-0,03) + 4,2 + 0,02$ $= 6,5$
2023	$Z\text{-Score} = 0,717X1 + 0,847X2 + 3,107X3 + 0,420X4 + 0,998X5$ $= 0,717 (2,36) + 0,847 (-0,13) + 3,107 (-0,03) + 0,420 (0,14) + 0,998 (0,01)$ $= 1,69 + (-0,11) + (-0,09) + 0,05 + 0,01$ $= 1,55$

Sumber: Data Diolah (2024)

Dari Tabel 2 dan Tabel 3, hasil perhitungan WCTA dari tahun 2020 sampai dengan tahun 2023 menunjukkan bahwa nilai WCTA PT Waskita Karya, Tbk. di tahun 2020 sebesar 3,25%, kemudian di tahun 2021 naik sebesar 4,25%, yang kemudian menurun lagi di tahun 2022 sebesar 3,34%, dan terus menurun di tahun 2023 sebesar 2,36%. Jika semakin tinggi angka WCTA, maka semakin banyak pula modal kerja yang diperoleh dibanding total asetnya, dan apabila nilai WCTA menurun maka dapat dikatakan bahwa perusahaan terkait mengalami kesulitan dalam memenuhi kebutuhan usahanya. Dari temuan WCTA di atas, penelitian ini kemudian menemukan bahwa modal kerja terhadap total aset PT. Waskita Karya, Tbk., mengalami penurunan sejak tahun 2021 hingga 2023.

Kemudian, untuk analisis RETA, Tabel 2 dan Tabel 3 menunjukkan hasil bahwa di tahun 2020, RETA dari PT. Waskita Karya, Tbk. berada pada titik minus dengan nilai sebesar -2%; di tahun 2021, nilai RETA menurun pada titik -7%; kemudian di tahun 2022 sebesar -10%; dan di tahun 2023, angkanya semakin menurun menjadi -13%. Berdasar dari temuan

ini, penelitian ini kemudian mengindikasikan bahwa tingkat profitabilitas PT. Waskita Karya, Tbk. dapat dikatakan tidak efisiensi dalam penggunaan aktiva perusahaan yang semakin menurun dari tahun 2020 sampai dengan tahun 2023.

Tabel 2 dan Tabel 3 juga mengindikasikan bahwa data tahun 2020 hingga 2023 menunjukkan nilai EBITTA total aset sebesar -8% di tahun 2020, -1% di tahun 2021, -1% di tahun 2022, dan -3% di tahun 2023. Dari hasil perhitungan di atas, PT. Waskita Karya, Tbk. dari sisi EBITTA mengalami kerugian besar yang kemudian menjadikan tingkat profitabilitas bisnis PT. Waskita Karya, Tbk. tidak stabil.

Berdasarkan nilai pasar saham, hasil perhitungan MVETL di Tabel 2 dan Tabel 3 menunjukkan bahwa PT. Waskita Karya, Tbk. mampu mencukupi komitmennya. Dengan kata lain, dari hasil perhitungan MVETL, penelitian ini menemukan nilai tertinggi MVETL terjadi di tahun 2020 dengan nilai 0,18.

Lebih lanjut, Tabel 2 dan Tabel 3 juga memperlihatkan bahwa hasil perhitungan STA terhadap total aktiva dari tahun 2020-2023, yakni penjualan PT. Waskita Karya, Tbk. sejak tahun 2020 - 2023 tidak mencapai angka 1, atau dengan kata lain, PT. Waskita Karya, Tbk. memiliki kinerja perusahaan yang belum baik juga tidak mengalami peningkatan kinerja perusahaan.

Sebagai kesimpulan dalam bab analisis dan pembahasan ini, hasil perhitungan analisis *financial distress* dengan penerapan model Altman Z-Score menunjukkan bahwa PT Waskita Karya, Tbk. di tahun 2020 berada di posisi kesehatan keuangan dengan zona abu-abu (*grey zone*), hal ini terlihat dari nilai Z yang menunjukkan angka diantara 1,80-2,90. Kemudian di tahun 2021 sampai tahun 2022, PT Waskita Karya, Tbk. berhasil keluar dari zona bangkrut (*distress zone*) dengan nilai Z berada di zona aman (*safe zone*). Hal ini disebabkan karena PT Waskita Karya, Tbk. Memiliki nilai Z sebesar 3,69 (nilai  $Z > 2,90$ ), dan meningkat menjadi 6,5 (*safe zone*) di tahun berikutnya, tahun 2022. Namun di tahun 2023, PT Waskita Karya, Tbk. mengalami *financial distress* yang menunjukkan angka di bawah 1,80 yang dinyatakan dalam kategori bangkrut (*distress zone*).

Tabel 3: Hasil Perhitungan Rasio X1, X2, X3, X4, dan X5

Tahun	X1 (WCTA)	X2 (RETA)	X3 (EBIT)	X4 (MVETL)	X5 (STA)	Z-Score
2020	3,25%	-2%	-8%	0,18 kali	-0,01 kali	1,99
2021	4,25%	-7%	-1%	0,17 kali	0,03 kali	3,69
2022	3,34%	-10%	-1%	0,01 kali	0,02 kali	6,5
2023	2,36%	-13%	-3%	0,14 kali	0,01 kali	1,55

Sumber: Data Diolah (2024)

## 5. KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil prediksi mengenai kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*) yang dilakukan pada PT. Waskita Karya, Tbk. menggunakan metode Altman Z-Score menunjukkan bahwa selama 4 tahun yaitu dari tahun 2020 sampai dengan tahun 2023. Pada tahun 2021 sampai 2022 korporasi berada pada zona aman yang berarti perusahaan tidak gagal dalam mengelola dan menyelesaikan komitmen langsung serta aset mereka dengan baik untuk menghasilkan pendapatan bagi bisnis. Namun pada tahun 2023 perusahaan berada pada *distress zone*, mengalami kondisi keuangan yang menurun pada tahun 2023. Hal ini disebabkan karena rendahnya tingkat likuiditas dan profitabilitas PT. Waskita Karya, Tbk. yang berarti perusahaan belum mampu mengelola dan memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan tidak dapat mengelola asset yang dimiliki secara maksimal untuk menghasilkan laba pada perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

Akbar, A., Mustafa, M., Haeruddin, M., Mariñas-Acosta, C., Hasbiyadi, H., Alam, S., & Darmawinata, W. N. S. (2024). Days of Future Past: Scrutinising the Artificial Intelligence Impact on the Leadership of Internationalising SMEs. *Asian Journal of*

- Economics, Business and Accounting, 24(5), 53-59.  
<https://doi.org/10.9734/ajeba/2024/v24i51292>
- Angreyani, A. D. (2023). Comparative Analysis of Financial Statements witha Financial Ratio Approach: Study Case PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. and PT. Siantar Top Tbk. Period 2022. Economics and Business Journal (ECBIS), 1(4), 483-494.
- Angreyani, A. D. (2023). Comparative Analysis of Financial Statements witha Financial Ratio Approach: Study Case PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. and PT. Siantar Top Tbk. Period 2022. Economics and Business Journal (ECBIS), 1(4), 483-494.
- Angreyani, A. D., Akbar, A., Haeruddin, M. I. M., Mustafa, M. Y., & Mustafa, F. (2023). The Phantom Menace: A Moderation Analysis of Gender on MSMEs' Financial Literacy and Financial Performance. Asian Research Journal of Arts & Social Sciences, 21(2), 48-55. <https://doi.org/https://doi.org/10.9734/arjass/2023/v21i2466>
- Hasnidar, H., Dipomatmojo, T. S. P., Amin, A. M., Budiayanti, H., & Aslam, A. P. (2024). Analisis Financial Distress pada Perusahaan Maskapai Penerbangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022. Southeast Asia Journal of Business, Accounting, and Entrepreneurship, 2(2), 1-7. <https://dailymakassar.id/ejournal/index.php/sains/article/view/45>
- Matahari, Akbar, A., & Anwar. (2022). Analisis Financial Distress pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2021. Universitas Negeri Makassar, 1-4670.
- Mustafa, F., Mustafa, R., Sediawan, M. N. L., & Usman, E. (2024). Studi Mengenai Kinerja Keuangan Bank Bukopin Syariah Tahun 2020-2022 dengan Metode CAMEL. Jurnal Riset Bisnis, Manajemen, Dan Ilmu Ekonomi, 1(1), 19-24. <https://dailymakassar.id/ejournal/index.php/jrbme/article/view/42>
- Pradana, R. S. (2020). Analisis Finacial Distress Perusahaan Pertambangan Batu Bara Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2018. 1-45.