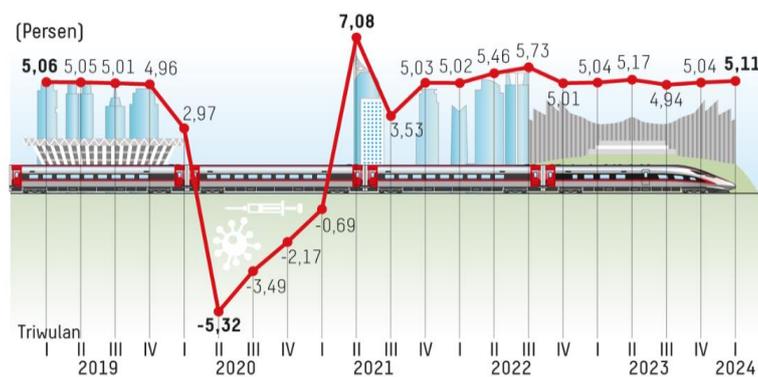


BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

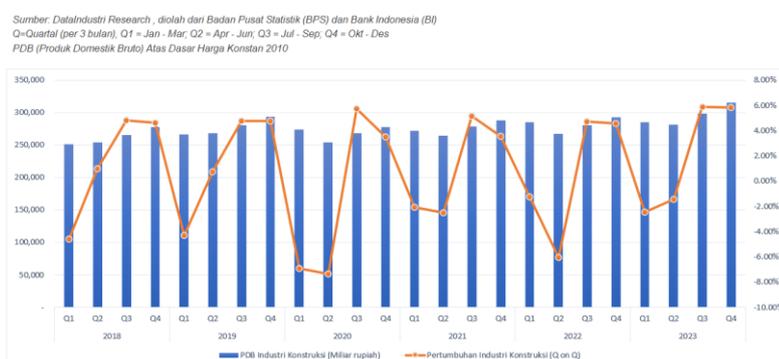
Situasi ekonomi yang dialami sebuah negara akan berdampak ke kinerja perusahaan. Krisis yang terparah dialami Indonesia pada saat krisis moneter tahun 1997-1998 yang mengakibatkan nilai tukar dollar AS yang melonjak. Kondisi tiga tahun belakangan ini juga membuat banyak pemangku kepentingan mengalami masalah perekonomian secara global. Wabah Covid-19 terjadi yang pada saat itu terjadi pada tahun 2020, awal tahun, dunia dilanda pandemi virus tersebut sehingga membuat aktivitas kehidupan normal menjadi berubah. Terdapat berbagai segmen bisnis terkena imbas langsung wabah ini, salah satunya adalah sektor industri konstruksi. Saat itu, situasi perekonomian Indonesia diketahui mengalami perlambatan di masa pemulihan pasca pandemi pada kuartal keempat tahun 2023. Sekretariat Kabinet Republik Indonesia menjelaskan dalam artikelnya bahwa terjadi perlambatan ekonomi sebesar 5,04 persen, ini dinyatakan sedikit lebih baik daripada tahun sebelumnya yang mencapai 5,31 persen di tahun 2022.



Sumber: Badan Pusat Statistik, data diolah oleh Kompas

Gambar 1. Data Pertumbuhan Produk Domestik Bruto di Indonesia Tahun 2019 - 2023

Terjadinya perubahan ini sudah diperkirakan dan disebabkan oleh perlambatan ekonomi global dan aktivitas dalam negeri akibat inflasi yang tinggi. Indikasi perlambatan terjadi dibagi menjadi beberapa hal utama yaitu 5,0 persen (*year on year*) investasi melambar pada kuartal IV 2023, dibanding dengan investasi peralatan mesin dan kendaraan yang mencapai 5,8 persen pada kuartal III 2023, ini juga bersamaan dengan lemahnya ekspor dan investasi asing langsung (*foreign direct investment/*FDI), namun penanaman modal pada bangunan dan infrastruktur cenderung stabil berkat dukungan pengeluaran anggaran pemerintah (Setkab.go.id., 2024).



Source: dataindustri.com

Gambar 2. Pertumbuhan Industri Konstruksi Tahun 2010 - 2022

Seperti yang dapat dilihat pada gambar di atas, terkait grafik pertumbuhan industri konstruksi dari tahun 2018 hingga 2023 pertumbuhan konstruksi di Indonesia menunjukkan pertumbuhan yang fluktuatif. Berdasarkan Badan Pusat Statistik, mulai dari kuartal I Tahun 2018, pertumbuhan sub sektor konstruksi pada perekonomian Indonesia terus meningkat mencapai 4,60%. Kenaikan ini mendorong munculnya perusahaan-perusahaan baru industri konstruksi di Indonesia. Namun, sektor konstruksi menandakan gerakan yang fluktuatif di tahun 2020, berdasarkan Badan Pusat Statistik, meskipun kuartal III-2019 5,72% sektor konstruksi tercatat tumbuh secara positif, namun sektor ini menurun secara negatif sebesar -6,92% pada kuartal I-2020. Kemerosotan

pertumbuhan ekonomi di sektor tersebut tidak sejalan dengan proyeksi yang dibuat oleh BUMN pada tahun 2018.

Kondisi kinerja keuangan dari perusahaan konstruksi dalam tujuh tahun terakhir turut mencerminkan fluktuasi ini. Tercatat terdapat delapan perusahaan sektor konstruksi yang mengalami penurunan kinerja perusahaan. Hal ini dijelaskan melalui penelitian Kristanti et al (2023) dan Wibowo et al (2024) bahwa 8 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami kesulitan keuangan dan kinerja keuangan perusahaan yang relatif buruk, dengan profitabilitas yang rendah, likuiditas yang kritis, dan rasio hutang yang tinggi. Perusahaan ini mencakup atas PT Waskita Karya Persero Tbk (WSKT), PT PP Persero Tbk (PTPP), PT Adhi Karya Persero Tbk (ADHI), PT Wijaya Karya Persero Tbk (WIKA), PT Acset Indonusa Tbk (ACST), PT Indonesia Pondasi Raya Tbk (IDPR), PT Mitra Pemuda Tbk (MTPS), dan PT Totalindo Eka Persada Tbk (TOPS).

Lebih lanjut, kasus nyata yang terjadi pada PT Waskita Karya dalam tujuh tahun terakhir mencerminkan tantangan yang signifikan dalam sektor konstruksi. Pada tahun 2019, perusahaan ini mengalami penurunan laba bersih hingga 76%, menjadi Rp938 miliar (Marketsceener, 2023). Salah satu penyebab utama penurunan ini adalah beban utang yang semakin meningkat, terutama dari utang jangka pendek yang menumpuk (Guild, 2022). Begitu juga halnya terjadi pada PT Adhi Karya Tbk (ADHI) menunjukkan bahwa keuntungan mengalami penurunan drastis di 2020 sebesar 96,43%, hanya mencapai Rp 23,7 miliar. Penurunan ini disebabkan oleh penurunan pendapatan di sektor jasa konstruksi serta meningkatnya beban keuangan yang timbul di tengah situasi ekonomi yang sulit (idnfinancials, 2021).

Kemudian, masalah terjadi pada PT PP Persero Tbk, berdasarkan laporan keuangan tahunan PT PP periode tahun 2019 sampai 2023, Beban keuangan terus meningkat dari tahun 2019 (Rp782,2 miliar) hingga 2023 (Rp1,2 triliun). Beban ini merupakan proporsi besar dari laba operasi, sehingga menyerap sebagian besar keuntungan operasional. Hal ini

mengindikasikan adanya tingkat utang perusahaan yang tinggi dan beban bunga yang signifikan. Ditambah, pada tahun 2023, laba bersih setelah pajak turun drastis menjadi Rp127,8 miliar, dibandingkan Rp365,7 miliar pada tahun 2022. Penurunan ini menunjukkan tantangan dalam mempertahankan laba di tengah kenaikan beban operasional dan keuangan. Kemudian, tercatat pada laporan keuangan tahunan PT Acset Indonusa Tbk bahwa perusahaan mencatat kerugian bersih secara konsisten dari tahun 2019 hingga 2023. Pada 2023, kerugian bersih mencapai Rp276,6 miliar, lebih baik dari tahun sebelumnya, tetapi tetap signifikan. Kerugian ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kesulitan dalam mencapai profitabilitas. Selain itu, tercatat *Cost of Goods Sold* (COGS) sering kali mendekati atau bahkan melebihi pendapatan penjualan bersih. Pada 2023, COGS mencapai Rp2,29 triliun, hampir seluruhnya menyerap pendapatan bersih sebesar Rp2,34 triliun. Ini menyebabkan margin laba kotor sangat rendah atau negatif, mengindikasikan efisiensi operasional yang rendah. Begitu juga dengan beban keuangan yang tinggi, meskipun ada penurunan dari Rp619,6 miliar (2019) menjadi Rp24,9 miliar (2023). Tingginya beban bunga menunjukkan ketergantungan besar pada utang di tahun-tahun sebelumnya.

Beban keuangan tersebut erat hubungannya dengan faktor-faktor internal perusahaan, seperti efisiensi operasional yang mencakup biaya bahan baku dan tenaga kerja. Penelitian menunjukkan bahwa efisiensi dalam penggunaan aset, yang diukur dengan rasio Total Assets Turnover, berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan (Affi, 2023). Dalam konteks konstruksi, efisiensi ini dapat dicapai melalui manajemen proyek yang baik dan penggunaan teknologi yang tepat untuk mengurangi pemborosan dan meningkatkan produktivitas (Puryandani & Hidayatullah, 2019).

Lebih lanjut, faktor *corporate governance* yang baik juga berkontribusi terhadap kinerja keuangan. Perusahaan yang memiliki sistem pengendalian internal yang kuat dan transparansi dalam laporan keuangan cenderung lebih dipercaya oleh investor dan pemangku kepentingan

(Setiawati & Wijaya, 2023). Aspek lain yang tidak kalah pentingnya adalah struktur modal perusahaan. Dalam subsektor konstruksi, perusahaan seringkali memerlukan investasi besar untuk proyek-proyek yang memerlukan modal. Penelitian menunjukkan bahwa perusahaan dengan struktur modal yang seimbang antara utang dan ekuitas cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih baik, karena mereka dapat memanfaatkan utang untuk mempercepat pertumbuhan tanpa mengorbankan stabilitas finansial (Puryandani & Hidayatullah, 2019). Selain itu, tingkat leverage yang tinggi dapat meningkatkan risiko finansial, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan (Suroso et al., 2020). Oleh karena itu, diperlukan manajemen modal kerja yang efektif untuk meningkatkan keuntungan perusahaan, mengingat perusahaan yang mempertahankan tingkat modal kerja yang seimbang dapat mencapai fundamental ekonomi yang lebih baik, memungkinkan perusahaan tersebut untuk beradaptasi dengan perubahan pasar dan bersaing secara efektif (Nastiti, P. K. & Supramono, S., 2019).

Seperti yang sudah dijelaskan di atas bahwa penyebab sub sektor konstruksi mengalami kesulitan keuangan ialah adanya faktor manajemen modal kerja yang buruk menyebabkan perusahaan bergantung pada utang yang tinggi sehingga kondisi likuiditas semakin kritis. Modal kerja yang berlebihan dapat berdampak negatif pada profitabilitas, seperti yang terjadi di negara berkembang, perusahaan dengan kelebihan modal kerja yang lebih tinggi cenderung mengalami kinerja yang lebih rendah. Ini menunjukkan bahwa sementara beberapa modal kerja diperlukan, terlalu banyak dapat menyebabkan inefisiensi dan berakibat pada profitabilitas (Basyith, et al, 2021). Lebih lanjut, penelitian oleh Agustin dan Suryani menyoroti pentingnya siklus konversi kas dalam manajemen modal kerja dan bagaimana hal ini dapat mempengaruhi profitabilitas. Studi tersebut menemukan bahwa perusahaan yang mampu mengelola siklus konversi kas dengan baik cenderung memiliki profitabilitas yang lebih tinggi (Agustin & Suryani, 2022). Namun, beberapa studi lain bertentangan dengan fenomena tersebut dan menjelaskan bahwa manajemen modal kerja

tidak memiliki pengaruh terhadap profitabilitas, tergantung pada kondisi ekonomi atau krisis keuangan suatu perusahaan (Marisetty & Shreelakshmi, 2022; Jaworski & Czerwonka, 2022). Oleh karena itu, perlu adanya kajian lebih lanjut mengenai hubungan manajemen modal kerja dengan profitabilitas yang terfokus pada industri konstruksi.

Selain itu, modal kerja yang tidak efisien juga dapat meningkatkan risiko utang, perusahaan yang memiliki terlalu banyak modal kerja perlu mengambil lebih banyak utang untuk mendanai operasional yang tidak efisien. Hal ini bisa menyebabkan tekanan tambahan pada profitabilitas, karena beban bunga yang meningkat akan mengurangi laba bersih perusahaan. Seperti halnya terjadi pada PT Wijaya Karya (WIKA) di tahun 2023 yang menghadapi tekanan likuiditas secara signifikan akibat keterlambatan pembayaran dari proyek-proyek besar, terutama yang dikelola oleh pemerintah. WIKA mengajukan penundaan pembayaran utang bank sebesar Rp 12,6 triliun karena proyek yang dibiayai belum memberikan hasil yang memadai. (dinsights.katadata.co.id, 2023). Akibatnya, keterlambatan pembayaran ini berdampak langsung pada arus kas perusahaan, sehingga perusahaan harus mengambil langkah penundaan pembayaran utang untuk menjaga kelangsungan bisnisnya dan mengurangi beban yang mempengaruhi laba bersih. Hal tersebut membuat WIKA mengalami kerugian sebesar Rp 521,25 miliar pada kuartal I tahun 2023 (Abigail, 2023). Ini menandakan bahwa risiko utang yang meningkat tidak hanya menggerus laba bersih, tetapi juga menurunkan kapasitas perusahaan untuk berinvestasi dalam proyek baru, sehingga memperburuk prospek pertumbuhan jangka panjang dan memperkecil margin keuntungan yang ada. Dengan ini, risiko utang tentu memiliki pengaruh terhadap profitabilitas suatu perusahaan. Risiko utang terhadap aset mengukur proporsi aset perusahaan yang dibiayai oleh utang, dan merupakan indikator *leverage* dan solvabilitas perusahaan.

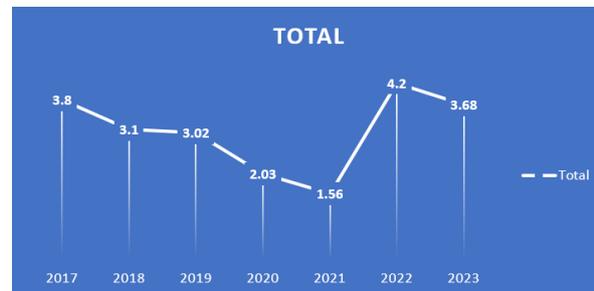
Berkaitan dengan fenomena tersebut, terdapat penelitian menjelaskan bahwa rasio liabilitas terhadap aset total tidak mengalami pengaruh terhadap profitabilitas (Habibniya, et al, 2022). Selain itu, studi

lain juga menjelaskan bahwa pada perusahaan sektor perbankan tingkat utang yang lebih tinggi dapat mendukung stabilitas keuangan dan profitabilitas (Xu, et al, 2019). Penelitian tersebut bertentangan dengan fenomena di atas bahwa adanya peningkatan utang tidak hanya mengurangi laba bersih, tetapi juga membatasi kemampuan perusahaan untuk berinvestasi dalam proyek baru, yang pada akhirnya memperburuk pertumbuhan jangka panjang dan mengurangi margin keuntungan. Hal ini sejalan dengan penelitian Harjanti (2019) bahwa risiko utang terhadap aset yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki jumlah utang yang signifikan dibandingkan dengan asetnya, yang dapat meningkatkan risiko keuangannya.

Selain pada faktor-faktor internal yang mempengaruhi profitabilitas sudah dijelaskan di atas, perlu untuk mengkaji lebih lanjut mengenai faktor eksternal yang mempengaruhi profitabilitas, seperti kebijakan fiskal dan moneter yang mendukung berupa insentif pajak untuk proyek infrastruktur, dapat mendorong investasi di sektor konstruksi (Veronica et al., 2023). Di sisi lain, regulasi yang ketat terkait lingkungan dan keselamatan dapat meningkatkan biaya operasional dan mempengaruhi keputusan investasi perusahaan (Utami, 2019). Selain itu, faktor sosial seperti perubahan demografi dan preferensi konsumen juga dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan konstruksi. Misalnya, peningkatan urbanisasi dapat meningkatkan permintaan untuk pembangunan perumahan dan infrastruktur, yang berdampak positif pada pendapatan perusahaan (Billah et al., 2023).

Lebih lanjut faktor eksternal lain yang tidak kalah pentingnya adalah inflasi. Fenomena inflasi didefinisikan oleh adanya kenaikan harga secara menyeluruh dan berkesinambungan. Kenaikan ini meliputi atas biaya operasional perusahaan dan harga bahan baku akibat tingginya tingkat inflasi, yang pada akhirnya menyebabkan kenaikan harga jual dan penurunan harga beli. (Made, et al, 2023). Kenaikan inflasi di Indonesia pada tahun 2023 memengaruhi banyak sektor, termasuk konstruksi. Pada Januari 2023, inflasi tercatat sebesar 5,28%, terutama dipengaruhi oleh

kebijakan kenaikan harga BBM dan tarif cukai rokok. Meskipun inflasi mulai menurun sepanjang tahun, pada April 2023 masih tercatat sebesar 4,33%, dengan sektor transportasi yang terdampak paling besar (voaindonesia.com, 2023). Pada gambar 1.3 di bawah merupakan data inflasi nasional melalui rata-rata pertahun sejak 2017 sampai 2023.



Sumber: Bank Indonesia, data diolah

Gambar 3. Laju Inflasi Indonesia Tahun 2017 - 2023

Inflasi ini memicu kenaikan harga bahan bangunan seperti semen dan baja yang mengalami kenaikan sebesar 7,46%, harga bahan lainnya seperti aspal naik 14,37%, dan pasir naik hampir 10% pada Maret 2023 (antaranews, 2023). Kemudian, adanya peningkatan upah pekerja konstruksi juga menjadi faktor yang memperberat biaya proyek. Upah ini mengalami kenaikan yang variatif di berbagai wilayah sehingga memaksa perusahaan konstruksi untuk menyesuaikan anggarannya masing-masing. Permasalahan ini relevan dengan yang terjadi pada PT Wijaya Karya (WIKA) yang menghadapi tekanan finansial besar akibat keterlambatan pembayaran proyek, diperparah oleh meningkatnya biaya bahan bangunan dan upah tenaga kerja. Kondisi ini mengakibatkan WIKA mengalami kerugian di tahun 2023 sebesar 521,25 miliar rupiah, ini menunjukkan bagaimana kenaikan biaya konstruksi dapat menggerus margin keuntungan perusahaan.

Untuk itu, inflasi yang meningkat seringkali menyebabkan keuntungan perusahaan menurun karena perusahaan tidak mampu menyesuaikan harga yang semakin tinggi sehingga beban operasional perusahaan membengkak (Halian, et al, 2020). Namun, terdapat studi yang

bertentangan dengan fenomena di atas, yang menyatakan inflasi memiliki efek positif tetapi tidak signifikan pada profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa dampak inflasi tidak cukup kuat untuk dianggap signifikan dalam konteks perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Jeda, et al, 2023). Begitu juga halnya dengan penelitian yang menjelaskan inflasi dapat memiliki dampak positif namun tidak signifikan terhadap profitabilitas di beberapa sektor tergantung pada waktu, sektor, dan kondisi ekonomi di sekitar guncangan inflasi (Cevik, et al, 2024). Oleh karena itu, hasil penelitian terdahulu menyimpulkan bahwa terdapat indikasi hubungan yang berbeda mengenai faktor manajemen modal kerja, risiko utang, dan inflasi terhadap profitabilitas.

Berdasarkan fenomena dan inkonsistensi penelitian yang dijelaskan di atas, terindikasi bahwa penelitian terkait manajemen modal kerja, risiko utang, dan inflasi sudah banyak dilakukan, akan tetapi penulis ingin mengkaji lebih lanjut terkait masalah tersebut terhadap perusahaan di sub sektor konstruksi dan bangunan di Indonesia. Oleh karena itu, penelitian terhadap pentingnya melakukan manajemen modal kerja, risiko utang, dan inflasi yang baik berpotensi untuk dilakukan oleh penulis. Manajemen modal kerja, risiko utang, dan inflasi merupakan komponen modal kerja untuk menilai kesehatan keuangan dan risiko keuangan suatu perusahaan sehingga hal tersebut mampu mendukung perkembangan profitabilitas dan pertumbuhan industri konstruksi secara berkelanjutan di Indonesia. Untuk memperkuat penelitian ini terhadap penelitian-penelitian terdahulu, penulis akan menggunakan metode regresi data panel dinamis atau *generalized method of moment* (GMM) yaitu penerapan metode terhadap kedinamisan pada suatu data saat ini dan mempunyai hubungan pada data pada tahun sebelumnya, biasanya metode ini digunakan pada ilmu ekonomi yang bervariasi dinamis (Gujarati, et al, 2009). Oleh karena itu, penulis melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Manajemen Modal Kerja, Risiko Utang, dan Inflasi terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan.”

1.2. Rumusan Masalah

1. Apakah manajemen modal kerja berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan terdaftar di BEI tahun 2019-2023?
2. Apakah risiko utang berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023?
3. Apakah Inflasi berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023?

1.3. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh manajemen modal kerja terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan terdaftar di BEI tahun 2019 – 2023
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh risiko utang terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan terdaftar di BEI tahun 2019 – 2023
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh inflasi terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan terdaftar di BEI tahun 2019 – 2023

1.4. Manfaat Hasil Penelitian

Penelitian diharapkan mampu memberikan manfaat kepada beberapa pihak antara lain:

1.4.1 Aspek Teoritis

- a. Penelitian ini dapat mengembangkan teori manajemen modal kerja pada sektor industri konstruksi. Diharapkan bahwa temuan yang bermanfaat akan dihasilkan dari penelitian ini dan dapat dimanfaatkan sebagai pedoman untuk pengembangan penelitian di masa mendatang. Mengembangkan gagasan tentang inflasi,

risiko utang, manajemen modal kerja dan kinerja yang telah dipelajari dalam studi di perguruan tinggi.

b. Tambahkan Literatur

Penelitian ini dapat menunjang pengetahuan akademis dalam memperkaya kerangka analisis sehingga penelitian lebih mendalam dan mampu mengaitkan variabel yang diteliti dengan temuan-temuan sebelumnya. Penelitian ini juga membantu mengisi celah penelitian yang belum dibahas secara mendalam di literatur sebelumnya. .

1.4.2 Aspek Praktis

a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini mampu memberikan informasi dan antisipasi kepada manajer perusahaan sub sektor konstruksi untuk bisa mengelola modal kerja yang baik, risiko utang yang terkendali, serta bertahan di tengah fluktuasi inflasi agar kinerja perusahaan berorientasi pada keberhasilan jangka panjang.

b. Bagi Pemerintah

Penelitian ini membantu dalam merumuskan kebijakan ekonomi yang mendukung pengelolaan modal kerja dan pengendalian risiko utang di sektor konstruksi, khususnya terkait dengan pengaruh inflasi terhadap profitabilitas perusahaan. Hal ini dapat digunakan untuk meningkatkan efektivitas proyek infrastruktur nasional melalui pengelolaan keuangan yang lebih stabil dan efisien.