

BAB I

PENDAHULUAN

1.1.Latar Belakang

Pada era digital, informasi semakin mudah diperoleh dan semakin banyaknya penggunaan aplikasi digital diberbagai macam aspek kehidupan termasuk dalam berinvestasi. Hal ini memudahkan masyarakat untuk memahami kegunaan investasi dan instrumen-instrumen investasi yang menarik untuk dipilih. Salah satu instrumen investasi yang banyak diminati masyarakat adalah saham. Menurut data demografi investor pasar modal Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) per Desember 2020 tercatat kenaikan jumlah investor sebesar 56,21% atau sebanyak 3,880,753 investor dibandingkan Desember tahun 2019 sebanyak 2,484,354 investor. Peningkatan jumlah investor ini merupakan hal yang baik bagi pasar modal dan iklim investasi di Indonesia. Namun kenaikan jumlah investor juga diiringi dengan banyak kendala yang dialami investor itu sendiri untuk menetapkan perusahaan yang tepat untuk melakukan investasi. Para investor harus mempelajari dan memahami terlebih dahulu pasar modal dan saham dikarenakan pasar modal dan saham memiliki risiko yang tinggi, sehingga jika para investor tidak melakukan analisa maka investor berpotensi mengalami kerugian.

Persaingan antar perusahaan di sektor korporasi untuk menarik investor berfungsi sebagai insentif yang kuat bagi organisasi untuk mengoptimalkan nilai mereka (Tamarani, 2015). Nilai-nilai perusahaan sangat penting dalam menentukan tingkat keberhasilan yang dicapai perusahaan dalam mencapai tujuannya. Nilai perusahaan mengacu pada harga di mana calon pembeli bersedia membeli perusahaan jika terjadi penjualan di masa depan. Meningkatkan nilai suatu perusahaan merupakan pencapaian terpuji yang sejalan dengan keinginan pemiliknya karena hal tersebut mengarah pada peningkatan kesejahteraan bagi pemiliknya (Hallauw & Widyawati, 2021). Menurut Harmono (2014) mendefinisikan nilai bisnis sebagai kinerja suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh harga sahamnya. Cara interaksi penawaran dan permintaan di pasar modal mempengaruhi harga saham yang pada gilirannya mencerminkan bagaimana masyarakat memandang keberhasilan perusahaan. Hal ini juga mewakili

bagaimana masyarakat umum memandang tingkat keberhasilan perusahaan. Tingkat kepemilikan aset dan kemampuan bisnis untuk menarik investor biasanya dikaitkan dengan nilai perusahaan. Nilai perusahaan diyakini berpotensi tumbuh menjadi sumber kekuatan modal masa depan bagi perusahaan. Memahami nilai perusahaan sangat penting bagi investor untuk mengambil keputusan investasi. Jika perusahaan mempunyai nilai yang tinggi, investor mungkin ingin memberikan kontribusi uang kepada perusahaan tersebut (Manystighosa, 2022).

Sebuah perusahaan tidak hanya ingin meningkatkan laba perusahaannya saja, tetapi juga meningkatkan kesejahteraan pemegang sahamnya. Tingkat kesejahteraan pemegang saham terlihat dari penilaian perusahaan. Berdasarkan penghitungan saham, nilai perusahaan dipandang sebagai indikator akurat kesejahteraan pemegang sahamnya. Jumlah saham yang tinggi menunjukkan keberhasilan finansial perusahaan. Namun demikian, mencapai nilai perusahaan yang substansial merupakan tugas yang menantang bagi manajemen. Untuk meningkatkan laba dan memaksimalkan nilai perusahaan ada banyak faktor eksternal dan internal membuat para manager harus bekerja ekstra (Franita, 2018). Dalam melakukan investasi, seseorang dapat mengalokasikan modalnya baik dengan berinvestasi langsung pada properti fisik maupun dengan membeli saham perusahaan properti yang diperdagangkan secara publik di Bursa Efek Indonesia. Saat memilih untuk terlibat di pasar saham, sangat penting bagi investor untuk berhati-hati saat mengambil keputusan investasinya. Nilai perusahaan merupakan faktor penting dalam menilai peluang investasi (Sapiri et al., 2022). Beberapa pendekatan analisis rasio dapat digunakan untuk menilai nilai pasar, seperti *Price Earning Ratio* (PER), *Price Book Value Ratio* (PBVR), *Market Book Value Ratio* (MBVR), *Dividend Yield Ratio* dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) (Eugene F. Brigham, 2018).

Meningkatkan nilai perusahaan merupakan tujuan strategis yang mencakup jangka waktu yang cukup lama. Dari sudut pandang normatif, tujuan setiap perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan. Pendekatan efektif untuk mengoptimalkan nilai perusahaan adalah dengan menarik investor agar mengalokasikan sumber dayanya. Tujuan utama tata kelola perusahaan yang baik

adalah untuk memastikan keselarasan kepentingan pemegang saham dengan kepentingan manajemen perusahaan. Investor akan mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan untuk memahami nilai perusahaan. Investor memanfaatkan rasio keuangan untuk mengevaluasi kinerja keuangan suatu perusahaan yang menunjukkan perkembangan keadaan keuangan perusahaan dan kemampuannya mengelola sumber daya secara efektif guna meningkatkan nilai perusahaan (Rusmanto & Lisal, 2019). Nilai perusahaan dapat dinilai berdasarkan kemampuannya dalam memberikan dividen. Kadang-kadang, perusahaan mungkin memilih untuk tidak membagikan dividen tetapi mengalokasikan pendapatannya untuk investasi kembali. Besarnya dividen dapat mempengaruhi penilaian saham. Pembayaran dividen yang tinggi biasanya berkorelasi dengan kenaikan harga saham, yang menunjukkan penilaian premium terhadap perusahaan. Sebaliknya, ketika pemegang saham kecil mendapatkan dividen, hal ini biasanya menyebabkan penurunan harga saham perusahaan yang mendistribusikannya. Kemampuan suatu perusahaan untuk membagikan dividen berhubungan langsung dengan kemampuannya memperoleh pendapatan. Profitabilitas yang tinggi suatu perusahaan berkorelasi langsung dengan kemampuannya dalam memberikan dividen.

Ketika calon investor mempertimbangkan untuk berinvestasi pada sebuah perusahaan, mereka menganggap kinerja keuangan perusahaan sebagai aspek yang krusial. Bagi sebuah perusahaan, penting untuk mempertahankan dan meningkatkan kinerja keuangannya untuk memastikan kelangsungan keberadaan dan ketertarikan investor terhadap sahamnya. Laporan keuangan perusahaan berfungsi sebagai representasi akurat keberhasilan keuangannya (Widhiastuti, 2022). Menurut Dr.Wastam Wahyu Hidayat, SE., (2018) Laporan keuangan merupakan catatan tertulis yang memberikan gambaran menyeluruh mengenai kondisi dan pencapaian keuangan suatu perusahaan. Melalui analisis catatan keuangan suatu perusahaan, dapat diketahui apakah kinerja perusahaan tersebut dinilai memuaskan atau tidak. Laporan keuangan yang dipublikasikan sangat penting untuk mengevaluasi kinerja perusahaan karena memberikan informasi berharga yang dapat dianalisis untuk menentukan daya tariknya bagi calon

pemangku kepentingan. Departemen keuangan sangat penting dalam membentuk perencanaan strategis suatu perusahaan. Departemen keuangan harus berfungsi secara efisien memastikan bahwa pemangku kepentingan mempunyai akses terhadap informasi keuangan yang tepat dan dapat memanfaatkannya untuk membuat keputusan yang tepat sesuai dengan harapan mereka (Dr.Wastam Wahyu Hidayat, SE., 2018).

Pelaku pasar modal seringkali memanfaatkan data laporan keuangan sebagai tolak ukur atau acuan dalam melakukan transaksi saham suatu perusahaan. Laporan keuangan harus memuat informasi yang memadai bagi investor untuk melakukan proses penilaian saham yang secara tepat mencerminkan korelasi risiko dan return dengan tetap mempertimbangkan preferensi yang terkait dengan setiap jenis saham. Konten informasi mengacu pada keberadaan data yang berharga dan berpengaruh dalam laporan keuangan yang menghasilkan respons nyata di pasar setelah dipublikasikan. Dalam konteks pasar modal, yang dimaksud dengan reaksi pasar adalah tindakan dan perilaku investor serta pelaku pasar lainnya dalam menanggapi keputusan penting yang diambil emiten dan dikomunikasikan kepada pasar. Aktivitas ini biasanya melibatkan pembelian atau penjualan saham. Analis dan investor biasanya menggunakan data keuangan yang ditawarkan oleh suatu perusahaan untuk menghitung rasio keuangannya yang mencakup rasio likuiditas, leverage, aktivitas dan profitabilitas. Rasio-rasio ini berfungsi sebagai landasan untuk mengevaluasi pilihan investasi. Dividen berfungsi sebagai indikator prospek masa depan suatu perusahaan. Korelasi antara jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dengan peningkatan kinerja perusahaan adalah berbanding lurus. Akibatnya, harga saham perseroan juga akan meningkat sehingga berdampak pada peningkatan valuasi secara keseluruhan.

Laporan keuangan suatu perusahaan memberikan wawasan penting mengenai status keuangan, kinerja dan perubahan status keuangan. Informasi ini sangat penting untuk membuat keputusan yang tepat. Untuk meningkatkan penggunaan data keuangan dalam pengambilan keputusan, penting untuk mengubahnya menjadi informasi yang relevan untuk pengambilan keputusan

ekonomi. Hal ini dicapai melalui pemeriksaan laporan keuangan. Metode yang umum digunakan untuk melakukan penelitian ini melibatkan pemanfaatan rasio keuangan. Untuk menunjukkan kegunaan laporan keuangan, dilakukan penelitian untuk menguji manfaat laporan tersebut. Analisis rasio keuangan merupakan jenis penelitian yang mengkaji manfaat pelaporan keuangan dalam memprediksi keberhasilan perusahaan, khususnya dalam hal kebangkrutan karena kesulitan keuangan. Kesulitan keuangan mendahului kebangkrutan. Model *financial distress* harus diciptakan secara proaktif mengidentifikasi kondisi keuangan perusahaan yang memburuk, dengan tujuan mengambil tindakan preemptive untuk memitigasi *financial distress*. Terdapat banyak literatur yang membahas model *financial distress* perusahaan, namun hanya sejumlah kecil penelitian yang berupaya meramalkan kesulitan keuangan perusahaan. Hal ini disebabkan oleh tantangan yang melekat dalam memberikan gambaran yang tidak memihak tentang permulaan *financial distress* (Mas'ud & Srengga, 2015).

Financial distress mengacu pada penurunan kinerja keuangan perusahaan secara terus-menerus yang harus diantisipasi dan dimitigasi (Ramadani & Ratmono, 2023). *Financial distress* muncul ketika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban keuangannya kepada kreditur karena kurangnya kas atau sumber daya untuk mempertahankan atau menjalankan usahanya (Kalbuana et al., 2022). *Financial distress* mengacu pada situasi dimana perusahaan tidak mampu memenuhi komitmen keuangannya untuk membayar atau melunasi utangnya kepada kreditur (Isayas, 2021). *Financial distress* yang terjadi pada suatu perusahaan akan mempengaruhi investor atau kreditur yang ingin menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut (Elviana & Hapzi Ali, 2022). Kesulitan keuangan (*financial distress*) mengacu pada keadaan di mana suatu perusahaan menghadapi hambatan dan kesulitan dalam menghasilkan arus kas masuk yang cukup untuk memenuhi komitmen pembayaran utangnya, sehingga berdampak pada para pemangku kepentingannya (Oktavian & Handoyo, 2023).

Perusahaan merupakan suatu organisasi yang pada pokoknya melakukan kegiatan perekonomian yang dilakukan secara terus menerus dan mempunyai tujuan tertentu. Tujuan utama perusahaan adalah mengurangi risiko sistematis dan

meningkatkan saham perusahaan dari kinerja keuangan yang baik dengan meningkatnya kesejahteraan pemilik atau pemegang saham. Perkembangan kondisi perekonomian dunia dan keadaan para pelaku perekonomian akan selalu mengalami pasang surut dan tidak akan selalu berjalan dengan baik. Ketika krisis mulai melanda, maka banyak perusahaan yang akan mengalami kesulitan. Akibat kondisi ekonomi dan keuangan perusahaan yang sedang menurun, kesulitan keuangan yang dialami perusahaan mengakibatkan meningkatnya risiko kebangkrutan (M. Nugroho et al., 2021).

Krisis keuangan adalah periode memburuknya kondisi keuangan suatu perusahaan sebelum perusahaan tersebut dibubarkan atau bangkrut. Naik turunnya suatu perusahaan adalah hal yang wajar. Namun demikian, situasi tertentu yang menimbulkan kekhawatiran di kalangan investor dan kreditur terjadi ketika suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang berpotensi mengakibatkan kebangkrutan. Suatu perusahaan dapat dikategorikan menghadapi tantangan keuangan jika perusahaan tersebut menunjukkan angka negatif dalam laba operasi, laba bersih dan nilai buku ekuitas serta jika perusahaan tersebut melakukan merger. *Financial distress* mengacu pada situasi di mana suatu perusahaan menghadapi tantangan dalam memenuhi kewajiban keuangannya kepada kreditur, sehingga mengakibatkan kesulitan likuiditas. Siklus kesulitan keuangan pada suatu perusahaan melibatkan periode awal penurunan kinerja yang mengarah ke titik terendah dan kemudian diikuti oleh fase pemulihan berikutnya. Oleh karena itu, dengan memperoleh pengetahuan tentang *financial distress* awal perusahaan, diharapkan dapat dilakukan tindakan proaktif untuk mencegah keadaan yang dapat mengakibatkan kebangkrutan. Laporan keuangan dianalisis untuk menilai tantangan keuangan perusahaan. Untuk mengidentifikasi indikator-indikator kebangkrutan, perlu dikembangkan model prediktif yang dapat mengantisipasi situasi kesulitan keuangan sehingga meminimalkan kerugian investasi. Elemen penting dalam pemeriksaan laporan keuangan suatu perusahaan adalah memperkirakan kelangsungan hidup atau kemampuan perusahaan untuk bertahan hidup. Oleh karena itu, penting bagi manajemen dan pemilik perusahaan untuk mengantisipasi kemungkinan terjadinya kebangkrutan (Mesak, 2019).

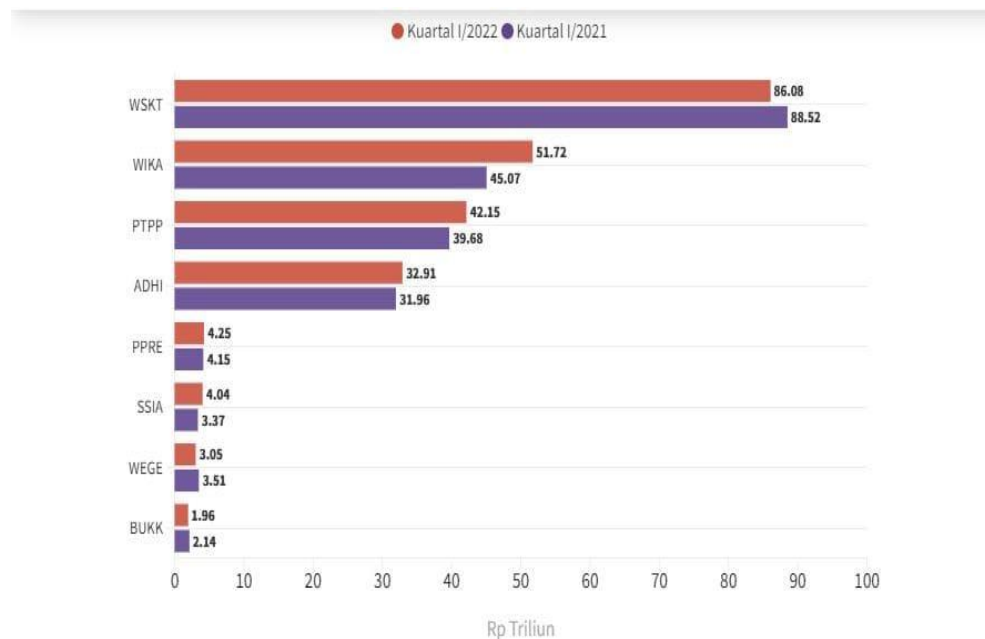
Terlebih di era digital saat ini, agar bisa bertahan dan memenangkan persaingan, setiap perusahaan dihimbau untuk segera mengambil keputusan terbaik. Salah satunya adalah bagaimana perusahaan mengelola keuangan agar terhindar dari kesulitan keuangan dan kebangkrutan (Masdupi et al., 2018).

Perusahaan konstruksi bangunan merupakan bagian dari subsektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sektor konstruksi merupakan industri krusial yang berperan penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi dan secara konsisten diharapkan dapat meningkatkan kontribusinya (Nadia & Susila, 2021). Kualitas infrastruktur publik yang di bawah standar di Indonesia merupakan katalisator yang signifikan bagi pertumbuhan ekonomi. Fungsi perusahaan konstruksi dalam menciptakan daya saing yang kuat di suatu negara merupakan bagian integral dari pembangunan infrastruktur. Sektor konstruksi telah mengalami volatilitas kinerjanya dalam beberapa tahun terakhir. Sejumlah besar pengusaha jasa bangunan menghadapi kebangkrutan pada tahun 2020 akibat kelangkaan proyek selama pandemi Covid-19. Dari seluruh anggota Gabungan Pelaksana Konstruksi (Gapensi) yang berjumlah 42.000 orang, sekitar separuh anggotanya telah menghentikan operasional perusahaannya. Pada tahun 2020, para pengusaha jasa konstruksi mengalami penurunan pendapatan sebesar 50% dibandingkan tahun sebelumnya, 2019. Ia mengklaim para pengusaha menghadapi tantangan yang cukup besar dalam bertahan akibat langkanya kontrak konstruksi di masa pandemi Covid-19. Usaha kecil jasa bangunan kelas K mencakup 78% pengusaha di Gapensi. Pada tahun 2019, jumlah anggota Gapensi tercatat sebanyak 42.000 orang. Namun pada tahun 2020, angka tersebut menurun menjadi 28.000. Hal ini terlihat dari tidak dilakukannya perpanjangan registrasi Kartu Tanda Keanggotaan (KTA) pada tahun 2020. Akibatnya, sekitar separuh anggota Gapensi berhenti beroperasi atau menghentikan sementara kegiatan ekonominya. Namun, KTA perlu diperbarui setiap tahunnya agar bisa mengikuti tender (Emir Yanwardhana, 2021).

Tahun 2021 menghadirkan tantangan yang cukup besar bagi emiten di sektor konstruksi bangunan. Hal ini kemudian berdampak pada laju peningkatan kinerja emiten kontraktor yang belum sepenuhnya pulih. Pemberlakuan

pembatasan aktivitas sebagai respons terhadap lonjakan kasus Covid-19 berdampak buruk pada efisiensi proyek infrastruktur. Tahun 2020, beberapa organisasi harus menurunkan ambisi mereka untuk memperoleh kontrak baru. Hal ini kemudian berdampak pada laju peningkatan kinerja emiten kontraktor yang belum sepenuhnya pulih. Dari 20 entitas yang menerbitkan laporan keuangan tahun 2021, rata-rata pendapatan emiten industri kontraktor mengalami pertumbuhan sebesar 27,77% (yoy). Meski demikian, ada entitas lain di industri konstruksi bangunan yang mengalami penurunan pendapatan tahunan. Pada saat yang sama, rata-rata laba bersih perusahaan-perusahaan di industri ini mengalami penurunan sebesar 2,71% (yoy) dibandingkan tahun sebelumnya. Seperti yang dialami oleh PT Meta Epsi Tbk (MTPS) tercatat memiliki rugi bersih paling bengkok hingga 694,20% (yoy) dari Rp29,16 miliar menjadi Rp231,61 miliar. Selain MTPS, rugi bersih PT Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk (JKON) naik 171,87% (yoy) menjadi Rp38,06 miliar dan PT Surya Semesta Internusa Tbk (SSIA) tumbuh 128,71% (yoy) menjadi Rp200,22 miliar (DataIndonesia.id, 2021). Sepanjang tiga bulan pertama tahun 2022, kinerja emiten yang tergabung dalam subsektor konstruksi bangunan masih lemah. Emiten di bisnis ini mengalami peningkatan pendapatan, namun tetap menghadapi tantangan dari sisi profitabilitas. Berdasarkan data yang dihimpun DataIndonesia, total 20 perusahaan yang bergerak di bidang konstruksi bangunan melaporkan pertumbuhan pendapatan rata-rata sebesar 61,32% (year-on-year) pada kuartal I tahun 2022. Meski demikian, rata-rata laba bersihnya mengalami penurunan sebesar 218,35% (year on year) menurut laporan Cakti tahun 2022. Selain pendapatan, utang yang tinggi juga menjadi penyebab *financial distress* suatu perusahaan.

Suatu perusahaan dapat diklasifikasikan menghadapi kesulitan keuangan ketika menunjukkan laba operasi negatif dan melakukan merger perusahaan (Brahmana, 2007). Indikator kesulitan keuangan suatu perusahaan lainnya dapat dilihat melalui rasio likuiditasnya. Memburuknya kemampuan perseroan dalam memenuhi kewajiban keuangannya kepada kreditur menunjukkan bahwa perseroan mendekati kondisi *financial distress* (Hanifah & Purwanto, 2013). Berikut merupakan grafik emiten konstruksi bangunan dengan liabilitas tertinggi:



Sumber: Laporan keuangan perusahaan, dihimpun oleh DataIndonesia.id

Gambar 1.1 Grafik 8 emiten konstruksi bangunan dengan total liabilitas tertinggi (Kuartal I/2021 - Kuartal I/2022)

PT Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT) memiliki liabilitas paling besar mencapai Rp86,08 triliun pada Januari-Maret 2022. Jumlah ini turun 2,76% dibandingkan pada periode sebelumnya sebesar Rp88,52 triliun. Posisi kedua ditempati oleh PT Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA) dengan liabilitas sebesar Rp51,72 triliun atau naik 14,77% (yoy) dari sebelumnya Rp45,07 triliun. PT PP (Persero) Tbk (PTPP) mencatatkan liabilitas sebesar Rp42,15 triliun atau naik 6,24% (yoy) dari sebelumnya Rp39,68 triliun. Lalu, PT Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI) memiliki liabilitas sebesar Rp32,91 triliun atau tumbuh 2,97% (yoy) dari sebelumnya Rp31,96 triliun. PT PP Presisi Tbk (PPRE) membukukan liabilitas sebesar Rp4,25 triliun atau naik 2,39% (yoy) dari sebelumnya Rp4,15 triliun. PT Surya Semesta Internusa Tbk (SSIA) memiliki liabilitas sebesar Rp4,04 triliun atau melonjak 20,11% (yoy) dari sebelumnya Rp3,37 triliun. Liabilitas PT Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk (WIKG) senilai Rp3,05 triliun atau turun 13,05% (yoy) dari sebelumnya Rp3,51 triliun. Sedangkan, PT Bukaka Teknik Utama Tbk (BUKTU) memiliki liabilitas sebesar Rp1,96 triliun. Jumlah itu menyusut 8,69% dibandingkan pada periode sebelumnya sebesar Rp2,14 triliun (Cakti, 2022).

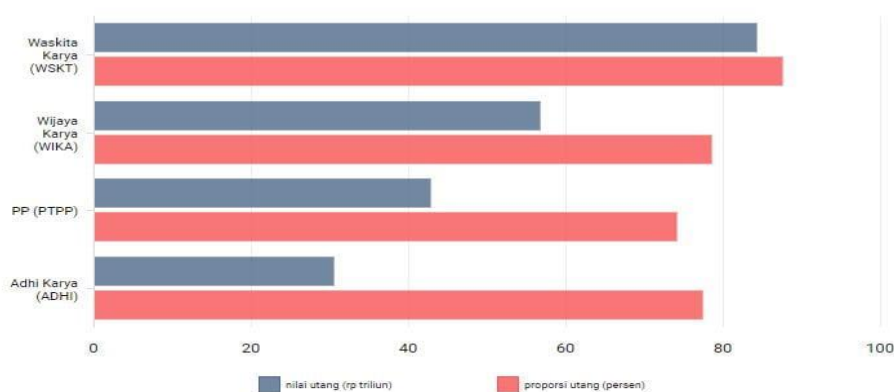
Perusahaan Karya yang tercatat sebagai emiten, yaitu PT Waskita Karya Tbk (WSKT), PT Wijaya Karya Tbk (WIKA), PT PP Tbk (PTPP) dan PT Adhi Karya Tbk (ADHI) yang termasuk perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menjadi sorotan di kalangan publik lantaran banyaknya utang yang dimilikinya.

Tabel 1.1
Utang Emiten Karya dan Proporsi Utangnya dari Total Aset

No	Nama	Nilai Utang(Rp Triliun)	Proporsi Utang
1	Waskita Karya (WSKT)	84,31	87,5
2	Wijaya Karya (WIKA)	56,7	78,6
3	PP (PTPP)	42,72	74,12
4	Adhi Karya (ADHI)	30,43	77,33

Sumber: dihimpun oleh databoks

Jika digambarkan dalam bentuk grafik maka didapatkan grafik seperti dibawah ini



Sumber: dihimpun oleh databoks

Gambar 1.2 Grafik Utang Emiten Karya dan Proporsi Utangnya dari Total Aset (Kuartal II/2023)

Berdasarkan laporan keuangan masing-masing perusahaan, keempat perusahaan Karya tersebut memiliki utang yang cukup besar. Hingga akhir semester awal tahun 2023, total liabilitas atau utang WSKT berjumlah Rp 84,31 triliun atau setara dengan 87,5% dari total aset senilai Rp 96,32 triliun. Dalam kurun waktu yang sama, total utang WIKA berjumlah Rp56,7 triliun atau sekitar

78,6% dari total aset senilai Rp72,17 triliun. Total utang PTPP mencapai Rp42,72 triliun atau setara dengan 74,12% dari total aset senilai Rp57,64 triliun. Total utang ADHI mencapai Rp30,43 triliun atau setara dengan 77,33% dari total aset yang berjumlah Rp39,35 triliun. Berdasarkan data, WSKT menjadi perusahaan Karya yang memiliki jumlah utang tertinggi hingga semester I 2023, baik dari jumlah aktual maupun persentase utang dibandingkan total asetnya. WSKT saat ini sedang menghadapi gugatan di Pengadilan Negeri Jakarta Pusat atas Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU). Selain itu, utang WSKT kini menjadi sorotan publik seiring ditetapkannya Direktur Utama Waskita Karya Destiawan Soewardjono sebagai tersangka kasus dugaan korupsi pada 27 April 2023. Destiawan Soewardjono dicurigai atas dugaan keterlibatannya dalam menerbitkan dan mengesahkan distribusi uang untuk pembiayaan rantai pasokan yang membuat dokumentasi palsu untuk mendapatkan pendanaan (khususnya *Supply Chain Financing/SCF*) guna menyelesaikan kewajiban perusahaan yang timbul dari pembayaran yang dilakukan terhadap proyek yang tidak ada (Ahdiat, 2023).

Pada tahun 2023, penelitian Ningsih menyimpulkan bahwa faktor-faktor seperti profitabilitas, likuiditas, solvabilitas dan aktivitas tidak memberikan pengaruh yang besar terhadap nilai perusahaan. Selain itu, profitabilitas dan aktivitas tidak berdampak pada *financial distress*. *Financial distress* dipengaruhi oleh likuiditas, solvabilitas dan nilai perusahaan. Selain itu, profitabilitas tidak mempengaruhi *financial distress* melalui nilai perusahaan, meskipun likuiditas, solvabilitas dan aktivitas mempunyai dampak terhadap *financial distress* melalui nilai perusahaan. Temuan ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh D.Nafisah dkk., (2023) yang menyatakan bahwa profitabilitas berdampak pada nilai perusahaan dan *financial distress*. Lebih lanjut, penelitian ini menyimpulkan bahwa penilaian perusahaan tidak berfungsi sebagai faktor perantara dalam korelasi antara profitabilitas dan *financial distress*. Harahap et al., (2020) melakukan penelitian serupa dan menemukan bahwa seluruh kriteria kinerja keuangan secara kolektif berdampak pada nilai perusahaan. Temuan penelitiannya menunjukkan bahwa mempertahankan struktur modal yang seimbang antara utang

dan ekuitas berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Namun, hal ini bergantung pada penggunaan utang untuk membiayai aset produktif dan efisien yang dapat menghasilkan keuntungan.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Jumirin dkk., (2020) dengan judul Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Financial Distress* Melalui Efisiensi dan Risiko (Studi Empiris Pada Bank Umum syariah di Indonesia) memiliki perbedaan dengan penelitian ini yaitu menggantikan variabel intervening Efisiensi dan Risiko menjadi Nilai Perusahaan. Alasan peneliti menggantikan variabel intervening pada penelitian ini adalah sesuai dengan fenomena atau permasalahan yang diangkat dalam penelitian ini yaitu mengenai kinerja keuangan perusahaan konstruksi yang kurang baik dikarenakan memiliki utang yang banyak dan dapat merujuk pada kondisi *financial distress* maka sangat erat kaitannya dengan nilai perusahaan. Perbedaan lainnya terdapat pada studi kasus yang digunakan dalam penelitian. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Jumirin et al., (2020) menggunakan studi kasus pada Bank Umum Syariah Indonesia, sedangkan penelitian ini menggunakan studi kasus pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022.

Berdasarkan fenomena dan perbedaan hasil kajian penelitian sebelumnya, maka menimbulkan keinginan peneliti untuk menguji kembali. Peneliti mengambil judul **“Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Financial Distress* Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Konstruksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022).”**

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022?
2. Apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022?
3. Apakah nilai perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022?
4. Apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap *financial distress* melalui nilai perusahaan sebagai variabel intervening pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022.
2. Untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap *financial distress* pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022.
3. Untuk mengetahui pengaruh nilai perusahaan terhadap *financial distress* pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa efek Indonesia tahun 2020-2022.
4. Untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap *financial distress* melalui nilai perusahaan sebagai variabel intervening pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022.

1.4. Manfaat Penelitian

Adapun hasil dari penelitian ini, peneliti berharap dapat memberikan manfaat untuk operasional dan pengembangan ilmu, diantaranya:

1. Manfaat Teoritis

Studi ini diproyeksikan untuk menjadi sumber yang dapat menyumbang untuk kemajuan ilmu akuntansi. Diharapkan bahwa penelitian ini akan berfungsi sebagai sumber referensi dan ide penelitian baru untuk studi masa depan mengenai kinerja keuangan perusahaan, *financial distress* serta nilai perusahaan.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi peneliti, hasil penelitian ini dapat menambah pengetahuan sebagai bekal dalam menerapkan ilmu yang telah diperoleh dibangku kuliah dalam dunia kerja yang sesungguhnya.
- b. Bagi pihak manajemen perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi untuk pengambilan kebijakan oleh manajemen perusahaan untuk mengurangi kesulitan keuangan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.