



Analisis Restrukturisasi Perusahaan dalam Meningkatkan Kinerja Keuangan pada PT Waskita Karya (Persero) TBK Periode 2022-2025

Della Lesya Oktavianti^{1*}, Dinda Kanaya², Rudi Sanjaya³, Nadia Maulida⁴, Nifaeri Permata Hia⁵, Sindy Mirela⁶

¹⁻⁶ Manajemen, Universitas Pamulang, Indonesia

*Penulis Korespondensi: dellalesyaoktavianti@gmail.com

Abstract. This study aims to analyze the effectiveness of financial and operational restructuring in improving the financial performance of PT Waskita Karya (Persero) Tbk during the 2022–2025 period. The study uses a quantitative descriptive method utilizing secondary data sourced from audited consolidated financial statements, annual reports, and the company's investor relations publications. The analysis was conducted using financial ratios including the Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), and Gross Profit Margin (GPM). The research results show that the restructuring program, implemented through the Rp26.3 trillion Master Restructuring Agreement (MRA) and the Rp5.3 trillion Working Capital Guarantee Loan (KMKP) restructuring, successfully reduced the company's total liabilities from Rp83.99 trillion in 2022 to Rp67.06 trillion in 2025. Furthermore, operational efficiency increased Gross Profit Margin from 5.60% in 2023 to 17.92% in 2025. However, the company still experienced profitability pressures, as evidenced by persistent negative ROA and ROE and a decline in the Current Ratio to 0.51 in 2025. The research findings indicate that the restructuring has had a positive impact on improving the financial structure and operational efficiency, but has not yet resulted in a full recovery in profitability. Therefore, successful restructuring requires support from increased operating income, strengthened cash flow, and sustained control of financial expenses.

Keywords: Corporate Restructuring; Debt Restructuring; Financial Performance; Financial Ratios; Profitability.

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis efektivitas restrukturisasi keuangan dan operasional dalam meningkatkan kinerja keuangan PT Waskita Karya (Persero) Tbk selama periode 2022–2025. Penelitian menggunakan metode deskriptif kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan konsolidasian auditan, laporan tahunan, dan publikasi hubungan investor perusahaan. Analisis dilakukan menggunakan rasio keuangan yang meliputi Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan Gross Profit Margin (GPM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa program restrukturisasi yang diwujudkan melalui Master Restructuring Agreement (MRA) senilai Rp26,3 triliun dan restrukturisasi Kredit Modal Kerja Penjaminan (KMKP) senilai Rp5,3 triliun berhasil menurunkan total liabilitas perusahaan dari Rp83,99 triliun pada tahun 2022 menjadi Rp67,06 triliun pada tahun 2025. Selain itu, efisiensi operasional mampu meningkatkan Gross Profit Margin dari 5,60% pada tahun 2023 menjadi 17,92% pada tahun 2025. Namun demikian, perusahaan masih mengalami tekanan profitabilitas yang ditunjukkan oleh ROA dan ROE yang tetap bernilai negatif serta penurunan Current Ratio hingga 0,51 kali pada tahun 2025. Temuan penelitian mengindikasikan bahwa restrukturisasi telah memberikan dampak positif terhadap perbaikan struktur keuangan dan efisiensi operasional, tetapi belum mampu menghasilkan pemulihan profitabilitas secara menyeluruh. Oleh karena itu, keberhasilan restrukturisasi memerlukan dukungan peningkatan pendapatan operasional, penguatan arus kas, dan pengendalian beban keuangan secara berkelanjutan.

Kata kunci: Kinerja Keuangan; Profitabilitas; Rasio Keuangan; Restrukturisasi Perusahaan; Restrukturisasi Utang.

1. LATAR BELAKANG

Perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) sektor konstruksi memiliki peran strategis dalam mendukung pembangunan infrastruktur nasional yang berkelanjutan. Salah satu perusahaan yang berkontribusi besar dalam sektor tersebut adalah PT Waskita Karya (Persero) Tbk. Namun, dalam beberapa tahun terakhir perusahaan menghadapi tekanan keuangan yang signifikan yang ditandai dengan tingginya tingkat liabilitas, penurunan pendapatan usaha, serta

kerugian yang terjadi secara berkelanjutan. Kondisi tersebut menunjukkan adanya financial distress yang berpotensi mengganggu keberlangsungan usaha dan menurunkan kemampuan perusahaan dalam menjalankan proyek-proyek strategis nasional. Oleh karena itu, restrukturisasi perusahaan menjadi langkah penting untuk memperbaiki kondisi keuangan sekaligus menjaga keberlanjutan operasional perusahaan.

Restrukturisasi perusahaan merupakan proses penataan kembali struktur keuangan, operasional, maupun strategi bisnis yang bertujuan meningkatkan efisiensi, memperkuat posisi keuangan, dan mengembalikan kinerja perusahaan (Hery, 2018; Kasmir, 2019). Pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk, restrukturisasi dilakukan melalui berbagai kebijakan strategis, antara lain restrukturisasi utang, perpanjangan tenor pinjaman, penyesuaian beban bunga, optimalisasi arus kas, serta transformasi operasional dengan kembali memfokuskan kegiatan usaha pada bisnis inti konstruksi. Upaya tersebut diperkuat melalui penandatanganan Master Restructuring Agreement (MRA) senilai Rp26,3 triliun dengan 21 bank kreditur dan restrukturisasi Kredit Modal Kerja Penjaminan (KMKP) sebesar Rp5,3 triliun dengan lima bank pada tahun 2024. Langkah ini menunjukkan komitmen perusahaan dalam melakukan pemulihan keuangan secara menyeluruh.

Sejumlah penelitian terdahulu menunjukkan bahwa restrukturisasi perusahaan dapat memberikan dampak positif terhadap perbaikan kinerja keuangan. Nadia et al. (2022) menemukan bahwa restrukturisasi utang mampu mengurangi tekanan kewajiban perusahaan dan memperbaiki kondisi keuangan dalam jangka menengah. Penelitian lainnya juga menunjukkan bahwa keberhasilan restrukturisasi tidak hanya ditentukan oleh penurunan utang, tetapi juga oleh kemampuan perusahaan dalam meningkatkan efisiensi operasional dan profitabilitas. Dengan demikian, evaluasi efektivitas restrukturisasi perlu dilakukan secara komprehensif melalui analisis rasio keuangan yang mencerminkan kondisi likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas perusahaan.

Meskipun demikian, hasil restrukturisasi PT Waskita Karya (Persero) Tbk masih menunjukkan fenomena yang menarik untuk diteliti. Data laporan keuangan memperlihatkan bahwa total liabilitas perusahaan berhasil menurun dari Rp83,99 triliun pada tahun 2022 menjadi Rp67,06 triliun pada tahun 2025. Namun, pada periode yang sama pendapatan usaha mengalami penurunan dari Rp15,30 triliun menjadi Rp8,82 triliun dan perusahaan masih mencatat kerugian secara berturut-turut. Kondisi tersebut menunjukkan adanya ketidaksesuaian antara keberhasilan restrukturisasi dalam menurunkan beban kewajiban dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Fenomena ini menimbulkan

pertanyaan mengenai sejauh mana restrukturisasi yang telah dilakukan mampu memberikan dampak nyata terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan kajian literatur, penelitian mengenai restrukturisasi perusahaan telah banyak dilakukan pada sektor manufaktur, perbankan, maupun perusahaan swasta yang mengalami kesulitan keuangan. Namun, penelitian yang secara khusus mengkaji efektivitas restrukturisasi pada BUMN sektor konstruksi pasca-pandemi masih relatif terbatas. Selain itu, sebagian besar penelitian terdahulu hanya membandingkan kondisi sebelum dan sesudah restrukturisasi tanpa mengintegrasikan analisis rasio likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas secara komprehensif dalam periode pemulihan yang berkelanjutan. Oleh karena itu, penelitian ini memiliki kebaruan (novelty) berupa analisis efektivitas restrukturisasi perusahaan melalui pengukuran kinerja keuangan menggunakan Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan Gross Profit Margin (GPM) selama periode 2022–2025. Pendekatan tersebut diharapkan mampu memberikan gambaran yang lebih menyeluruh mengenai keberhasilan restrukturisasi dalam mendukung proses pemulihan keuangan perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis bentuk restrukturisasi yang dilakukan PT Waskita Karya (Persero) Tbk, mengevaluasi perkembangan kinerja keuangan perusahaan selama periode 2022–2025 melalui analisis rasio keuangan, serta menilai efektivitas restrukturisasi dalam mendukung perbaikan kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi akademis dalam pengembangan kajian manajemen keuangan dan restrukturisasi perusahaan serta menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dan pemangku kepentingan dalam merumuskan strategi pemulihan kinerja keuangan yang berkelanjutan.

2. KAJIAN TEORITIS

Teori Restrukturisasi Perusahaan

Restrukturisasi perusahaan merupakan strategi yang dilakukan oleh manajemen untuk memperbaiki kondisi keuangan dan operasional perusahaan yang mengalami tekanan finansial maupun penurunan kinerja. Menurut Brigham dan Houston (2022), restrukturisasi perusahaan merupakan proses penataan kembali struktur modal, aset, kewajiban, dan aktivitas operasional guna meningkatkan efisiensi serta mempertahankan keberlangsungan usaha. Restrukturisasi menjadi salah satu alternatif yang banyak diterapkan perusahaan ketika menghadapi masalah likuiditas, tingginya beban utang, atau penurunan profitabilitas.

Secara umum, restrukturisasi perusahaan dapat dibedakan menjadi restrukturisasi keuangan (*financial restructuring*) dan restrukturisasi operasional (*operational restructuring*). Restrukturisasi keuangan dilakukan melalui penjadwalan kembali utang, perpanjangan tenor pinjaman, penurunan tingkat bunga, konversi utang menjadi ekuitas, maupun penataan kembali struktur modal perusahaan. Sementara itu, restrukturisasi operasional dilakukan melalui efisiensi biaya, perampingan organisasi, optimalisasi aset, dan fokus pada bisnis inti perusahaan yang memiliki potensi keuntungan lebih tinggi.

Dalam perspektif Teori Sinyal (*Signaling Theory*), restrukturisasi perusahaan dapat dipandang sebagai sinyal positif yang diberikan manajemen kepada investor dan kreditur mengenai komitmen perusahaan untuk memperbaiki kondisi keuangan dan meningkatkan kinerja di masa mendatang. Keberhasilan restrukturisasi diharapkan mampu meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan yang pada akhirnya tercermin dalam perbaikan kinerja keuangan perusahaan.

Teori Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan gambaran kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya ekonomi secara efektif untuk mencapai tujuan perusahaan. Menurut Hery (2018), kinerja keuangan dapat diukur melalui analisis laporan keuangan yang bertujuan untuk menilai tingkat kesehatan dan efektivitas pengelolaan perusahaan. Salah satu metode yang paling banyak digunakan adalah analisis rasio keuangan karena mampu memberikan informasi mengenai kondisi likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas perusahaan.

Dalam penelitian ini, pengukuran kinerja keuangan difokuskan pada tiga aspek utama, yaitu likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas. Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Solvabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban jangka panjang dan tingkat risiko struktur modal yang dimiliki. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset maupun modal yang digunakan dalam kegiatan operasional.

Rasio Keuangan sebagai Alat Ukur Kinerja

Pengukuran kinerja keuangan dalam penelitian ini menggunakan lima rasio keuangan yang dianggap relevan untuk mengevaluasi efektivitas restrukturisasi perusahaan.

Current Ratio (CR)

Current Ratio merupakan rasio likuiditas yang digunakan untuk mengukur kemampuan aset lancar dalam menutupi kewajiban jangka pendek perusahaan. Menurut Kasmir (2019), semakin tinggi nilai Current Ratio menunjukkan semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya. Rumus: $CR = \text{Aset Lancar} / \text{Liabilitas Lancar}$.

Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio merupakan rasio solvabilitas yang menunjukkan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan yang berasal dari utang. Rumus: $DER = \text{Total Liabilitas} / \text{Total Ekuitas}$.

Return on Assets (ROA)

Return on Assets digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba melalui pemanfaatan seluruh aset yang dimiliki. Semakin tinggi nilai ROA menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam mengelola asetnya. Rumus: $ROA = \text{Laba Bersih} / \text{Total Aset} \times 100\%$.

Return on Equity (ROE)

Return on Equity merupakan rasio profitabilitas yang mengukur tingkat pengembalian yang diperoleh pemegang saham atas modal yang ditanamkan dalam perusahaan. Rumus: $ROE = \text{Laba Bersih} / \text{Total Ekuitas} \times 100\%$.

Gross Profit Margin (GPM)

Gross Profit Margin digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba kotor dari setiap rupiah penjualan yang diperoleh. Rasio ini mencerminkan efisiensi perusahaan dalam mengendalikan beban pokok pendapatan. Rumus: $GPM = \text{Laba Bruto} / \text{Pendapatan Usaha} \times 100\%$.

Penelitian Terdahulu

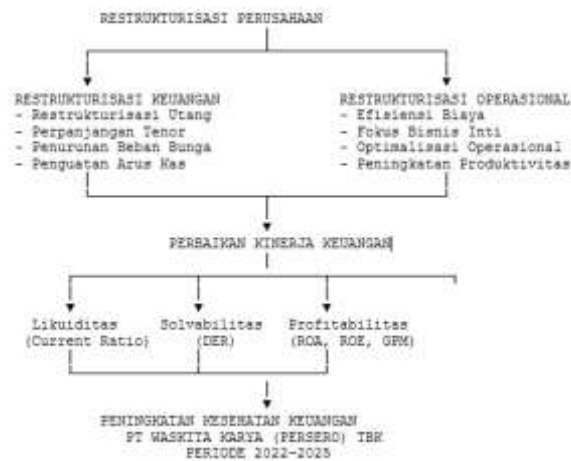
Penelitian mengenai restrukturisasi perusahaan dan dampaknya terhadap kinerja keuangan telah banyak dilakukan. Nadia et al. (2022) menemukan bahwa restrukturisasi utang mampu mengurangi tekanan kewajiban perusahaan dan memperbaiki kondisi likuiditas serta struktur keuangan perusahaan manufaktur yang mengalami kesulitan keuangan. Namun, penelitian tersebut menunjukkan bahwa perbaikan profitabilitas membutuhkan waktu yang lebih panjang karena sangat dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam meningkatkan pendapatan operasional.

Penelitian lain yang dilakukan oleh Putri dan Sari (2023) menunjukkan bahwa restrukturisasi keuangan memiliki pengaruh positif terhadap penurunan leverage perusahaan dan peningkatan efisiensi operasional. Sementara itu, Rahman dan Hidayat (2024) menemukan bahwa keberhasilan restrukturisasi pada perusahaan BUMN tidak hanya ditentukan oleh penurunan utang, tetapi juga oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas operasional yang berkelanjutan.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, dapat disimpulkan bahwa restrukturisasi umumnya memberikan dampak positif terhadap perbaikan struktur keuangan perusahaan. Namun demikian, efektivitas restrukturisasi terhadap pemulihan profitabilitas masih menunjukkan hasil yang beragam sehingga memerlukan kajian lebih lanjut pada berbagai sektor industri.

Kerangka Pemikiran Penelitian

Restrukturisasi perusahaan yang dilakukan melalui restrukturisasi utang dan transformasi operasional diharapkan mampu memperbaiki struktur modal, mengurangi tekanan kewajiban, meningkatkan efisiensi biaya, serta memperkuat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Keberhasilan restrukturisasi tersebut dapat diukur melalui perubahan rasio likuiditas (Current Ratio), solvabilitas (Debt to Equity Ratio), dan profitabilitas (Return on Assets, Return on Equity, serta Gross Profit Margin). Oleh karena itu, semakin efektif program restrukturisasi yang dijalankan, semakin baik pula kinerja keuangan perusahaan yang tercermin dalam perbaikan rasio-rasio keuangan tersebut.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran Penelitian.

Restrukturisasi perusahaan yang dilakukan PT Waskita Karya (Persero) Tbk terdiri atas restrukturisasi keuangan dan restrukturisasi operasional. Restrukturisasi keuangan dilakukan melalui penataan kembali kewajiban perusahaan, perpanjangan tenor pinjaman, penurunan beban bunga, dan penguatan arus kas. Sementara itu, restrukturisasi operasional dilakukan melalui efisiensi biaya, optimalisasi kegiatan usaha, dan fokus pada bisnis inti konstruksi. Kedua strategi tersebut diharapkan mampu memperbaiki kinerja keuangan perusahaan yang diukur melalui rasio likuiditas (Current Ratio), solvabilitas (Debt to Equity Ratio), dan profitabilitas (Return on Assets, Return on Equity, serta Gross Profit Margin). Perbaikan rasio-

rasio tersebut menunjukkan meningkatnya kesehatan keuangan perusahaan sebagai indikator keberhasilan program restrukturisasi yang dijalankan selama periode 2022–2025.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode deskriptif kuantitatif. Pendekatan deskriptif digunakan untuk menggambarkan bentuk dan implementasi restrukturisasi perusahaan yang dilakukan oleh PT Waskita Karya (Persero) Tbk, sedangkan pendekatan kuantitatif digunakan untuk mengukur dan menganalisis perkembangan kinerja keuangan perusahaan melalui rasio keuangan selama periode penelitian. Metode ini dipilih karena mampu memberikan gambaran yang objektif mengenai kondisi keuangan perusahaan setelah pelaksanaan program restrukturisasi.

Objek penelitian adalah PT Waskita Karya (Persero) Tbk, salah satu Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang bergerak di bidang konstruksi dan infrastruktur. Periode pengamatan penelitian mencakup tahun 2022–2025, yaitu periode setelah perusahaan menjalankan berbagai program restrukturisasi keuangan dan transformasi operasional secara intensif.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersifat kuantitatif. Data diperoleh dari laporan keuangan konsolidasian auditan, laporan tahunan (annual report), laporan keberlanjutan, serta publikasi hubungan investor PT Waskita Karya (Persero) Tbk yang dipublikasikan secara resmi melalui situs perusahaan. Data yang dikumpulkan meliputi pendapatan usaha, laba bruto, laba atau rugi tahun berjalan, aset lancar, liabilitas lancar, total aset, total liabilitas, dan total ekuitas perusahaan selama periode 2022–2025.

Teknik pengumpulan data dilakukan melalui studi dokumentasi. Teknik ini dilakukan dengan mengidentifikasi, mengumpulkan, dan mengkaji dokumen-dokumen yang relevan dengan tujuan penelitian, khususnya laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan. Seluruh data yang diperoleh kemudian diolah dan dianalisis untuk mengetahui perkembangan kondisi keuangan perusahaan setelah pelaksanaan restrukturisasi.

Variabel utama dalam penelitian ini adalah restrukturisasi perusahaan dan kinerja keuangan. Restrukturisasi perusahaan dianalisis secara deskriptif berdasarkan kebijakan restrukturisasi utang dan transformasi operasional yang dilakukan perusahaan. Sementara itu, kinerja keuangan diukur menggunakan rasio keuangan yang mewakili aspek likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas.

Teknik analisis data dilakukan melalui beberapa tahapan. Pertama, mengidentifikasi bentuk restrukturisasi yang dilakukan perusahaan berdasarkan informasi dalam laporan

tahunan dan laporan manajemen. Kedua, menghitung rasio keuangan pada setiap periode pengamatan. Ketiga, membandingkan perkembangan rasio keuangan dari tahun ke tahun untuk menilai perubahan kondisi keuangan perusahaan setelah restrukturisasi. Keempat, menginterpretasikan hasil analisis rasio keuangan guna mengevaluasi efektivitas restrukturisasi dalam mendukung perbaikan kinerja keuangan perusahaan.

Pengukuran kinerja keuangan dilakukan menggunakan lima rasio keuangan yang mengacu pada Hery (2018) dan Kasmir (2019), yaitu:

Tabel 1. Operasionalisasi Pengukuran Kinerja Keuangan.

Variabel	Indikator	Rumus	Tujuan Pengukuran
Likuiditas	Current Ratio (CR)	$\text{Aset Lancar} / \text{Liabilitas Lancar}$	Mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek
Solvabilitas	Debt to Equity Ratio (DER)	$\text{Total Liabilitas} / \text{Total Ekuitas}$	Mengukur tingkat penggunaan utang dalam struktur modal
Profitabilitas	Return on Assets (ROA)	$\text{Laba Bersih} / \text{Total Aset} \times 100\%$	Mengukur kemampuan aset menghasilkan laba
Profitabilitas	Return on Equity (ROE)	$\text{Laba Bersih} / \text{Total Ekuitas} \times 100\%$	Mengukur tingkat pengembalian modal pemegang saham
Profitabilitas	Gross Profit Margin (GPM)	$\text{Laba Bruto} / \text{Pendapatan Usaha} \times 100\%$	Mengukur efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba bruto

Selanjutnya, hasil perhitungan rasio keuangan dianalisis secara deskriptif dengan membandingkan tren rasio selama periode 2022–2025. Perubahan nilai rasio digunakan sebagai dasar untuk mengevaluasi sejauh mana restrukturisasi perusahaan berkontribusi terhadap perbaikan kondisi keuangan PT Waskita Karya (Persero) Tbk. Analisis dilakukan dengan memperhatikan hubungan antara kebijakan restrukturisasi yang diterapkan dan perubahan indikator kinerja keuangan yang terjadi selama periode penelitian.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambaran Restrukturisasi PT Waskita Karya (Persero) Tbk

PT Waskita Karya (Persero) Tbk melaksanakan program restrukturisasi sebagai respons terhadap tekanan keuangan yang terjadi akibat tingginya beban utang, menurunnya pendapatan usaha, serta terbatasnya arus kas operasional. Berdasarkan laporan tahunan perusahaan, restrukturisasi dilakukan melalui dua pendekatan utama, yaitu restrukturisasi keuangan dan restrukturisasi operasional.

Restrukturisasi keuangan diwujudkan melalui penandatanganan Master Restructuring Agreement (MRA) senilai Rp26,3 triliun dengan 21 bank kreditur serta restrukturisasi Kredit Modal Kerja Penjaminan (KMKP) sebesar Rp5,3 triliun dengan lima bank pada tahun 2024.

Kebijakan tersebut bertujuan untuk memperpanjang tenor pinjaman, menyesuaikan jadwal pembayaran kewajiban, serta mengurangi tekanan likuiditas perusahaan dalam jangka pendek.

Selain restrukturisasi keuangan, perusahaan juga menjalankan transformasi operasional melalui efisiensi biaya, optimalisasi aset, dan penguatan fokus pada bisnis inti konstruksi. Strategi ini dilakukan untuk meningkatkan kualitas pendapatan, memperbaiki margin usaha, serta mendukung keberlanjutan operasional perusahaan dalam jangka panjang.

Dalam perspektif Teori Restrukturisasi Perusahaan, langkah yang dilakukan Waskita menunjukkan upaya penyehatan perusahaan melalui perbaikan struktur modal dan efisiensi operasional. Sementara itu, berdasarkan Teori Sinyal (Signaling Theory), restrukturisasi yang dilakukan merupakan sinyal positif kepada investor dan kreditur bahwa perusahaan berkomitmen untuk memperbaiki kondisi keuangan dan meningkatkan kinerja di masa mendatang.

Analisis Perkembangan Data Keuangan

Tabel 2. Data Keuangan Pokok PT Waskita Karya (Persero) Tbk Periode 2022–2025 (*dalam triliun rupiah*).

Tahun	Pendapatan	Laba Bruto	Rugi Tahun Berjalan	Total Aset	Total Liabilitas
2022	15,30	1,45	-1,67	98,23	83,99
2023	10,95	0,61	-4,02	95,60	83,99
2024	10,71	1,42	-3,91	77,16	69,28
2025	8,82	1,58	-4,48	70,73	67,06

Sumber: Data diolah dari laporan keuangan PT Waskita Karya (Persero) Tbk, 2022–2025.

Berdasarkan Tabel 2, pendapatan usaha menunjukkan tren penurunan yang cukup signifikan selama periode penelitian, yaitu dari Rp15,30 triliun pada tahun 2022 menjadi Rp8,82 triliun pada tahun 2025. Penurunan ini mengindikasikan bahwa perusahaan masih menghadapi tantangan dalam memperoleh proyek baru dan meningkatkan produktivitas operasional.

Di sisi lain, total liabilitas berhasil ditekan dari Rp83,99 triliun pada tahun 2022 menjadi Rp67,06 triliun pada tahun 2025. Penurunan tersebut menunjukkan bahwa program restrukturisasi utang memberikan dampak positif terhadap perbaikan struktur kewajiban perusahaan. Selain itu, laba bruto mengalami peningkatan dari Rp0,61 triliun pada tahun 2023 menjadi Rp1,58 triliun pada tahun 2025, yang menunjukkan adanya perbaikan efisiensi operasional pasca restrukturisasi.

Meskipun demikian, perusahaan masih mencatat rugi bersih selama periode penelitian. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan efisiensi operasional belum mampu mengimbangi beban keuangan, biaya administrasi, dan kewajiban lainnya yang masih cukup besar.

Analisis Rasio Keuangan

Tabel 3. Hasil Perhitungan Rasio Keuangan PT Waskita Karya (Persero) Tbk Periode 2022–2025.

Tahun	Current Ratio	DER	ROA	ROE	GPM
2022	1,56	5,90	-1,70%	-11,74%	9,47%
2023	0,95	7,24	-4,20%	-34,64%	5,60%
2024	0,91	8,79	-5,07%	-49,64%	13,22%
2025	0,51	18,27	-6,34%	-122,13%	17,92%

Sumber: Data diolah peneliti, 2026.

Analisis Likuiditas

Current Ratio mengalami penurunan dari 1,56 kali pada tahun 2022 menjadi 0,51 kali pada tahun 2025. Kondisi ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek semakin melemah. Meskipun restrukturisasi berhasil menurunkan total liabilitas, sebagian kewajiban masih terkonsentrasi pada liabilitas jangka pendek sehingga tekanan likuiditas belum dapat diatasi secara optimal.

Temuan ini menunjukkan bahwa restrukturisasi yang dilakukan lebih efektif dalam memperbaiki struktur utang jangka panjang dibandingkan memperkuat modal kerja perusahaan. Dengan demikian, tujuan restrukturisasi untuk memperbaiki kondisi likuiditas belum sepenuhnya tercapai.

Analisis Solvabilitas

Debt to Equity Ratio (DER) meningkat dari 5,90 kali pada tahun 2022 menjadi 18,27 kali pada tahun 2025. Secara teoritis, peningkatan DER menunjukkan tingginya tingkat risiko keuangan perusahaan karena proporsi utang masih jauh lebih besar dibandingkan modal sendiri.

Meningkatnya DER bukan disebabkan oleh kenaikan utang, melainkan akibat penurunan ekuitas yang terjadi karena akumulasi kerugian selama periode penelitian. Temuan ini mengindikasikan bahwa restrukturisasi berhasil menurunkan liabilitas, tetapi belum mampu memperkuat posisi ekuitas perusahaan. Oleh karena itu, struktur modal PT Waskita Karya masih tergolong berisiko tinggi.

Analisis Profitabilitas

Rasio Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE) menunjukkan nilai negatif selama periode penelitian. ROA menurun dari -1,70% pada tahun 2022 menjadi -6,34% pada tahun 2025, sedangkan ROE turun dari -11,74% menjadi -122,13%.

Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu menghasilkan laba bersih dari aset maupun modal yang dimiliki. Meskipun restrukturisasi telah mengurangi sebagian tekanan keuangan, beban operasional dan beban keuangan yang masih tinggi

menyebabkan perusahaan tetap mengalami kerugian. Hasil ini memperlihatkan bahwa dampak restrukturisasi terhadap profitabilitas belum terlihat secara optimal dalam jangka pendek.

Temuan ini sejalan dengan penelitian Nadia et al. (2022) yang menyatakan bahwa restrukturisasi utang umumnya mampu memperbaiki kondisi keuangan perusahaan, tetapi pemulihan profitabilitas memerlukan waktu yang lebih panjang dan sangat bergantung pada kemampuan perusahaan meningkatkan pendapatan operasional.

Analisis Efisiensi Operasional

Gross Profit Margin (GPM) menunjukkan tren yang semakin baik, yaitu meningkat dari 5,60% pada tahun 2023 menjadi 17,92% pada tahun 2025. Peningkatan ini menunjukkan bahwa perusahaan semakin efisien dalam mengendalikan beban pokok pendapatan dan mampu mempertahankan laba bruto yang lebih tinggi dari setiap pendapatan yang diperoleh.

Peningkatan GPM menjadi indikator awal keberhasilan transformasi operasional yang dijalankan perusahaan. Dengan kata lain, restrukturisasi tidak hanya memberikan dampak pada aspek keuangan, tetapi juga mulai memperbaiki efisiensi kegiatan operasional perusahaan.

Pembahasan Efektivitas Restrukturisasi terhadap Kinerja Keuangan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa restrukturisasi PT Waskita Karya (Persero) Tbk memberikan dampak yang berbeda pada masing-masing aspek kinerja keuangan. Dari sisi struktur keuangan, restrukturisasi terbukti mampu menurunkan total liabilitas perusahaan dan meningkatkan efisiensi operasional yang tercermin pada peningkatan Gross Profit Margin. Temuan ini menunjukkan bahwa strategi restrukturisasi telah berhasil mencapai sebagian tujuan utamanya, yaitu mengurangi tekanan kewajiban dan meningkatkan efektivitas operasional.

Namun demikian, dari sisi likuiditas dan profitabilitas, hasil yang diperoleh belum menunjukkan perbaikan yang signifikan. Current Ratio mengalami penurunan, sedangkan ROA dan ROE masih berada pada posisi negatif selama periode penelitian. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa restrukturisasi belum mampu menghasilkan pemulihan keuangan secara menyeluruh.

Secara keseluruhan, hasil penelitian membuktikan bahwa restrukturisasi perusahaan merupakan proses pemulihan jangka menengah dan jangka panjang. Keberhasilan restrukturisasi tidak hanya ditentukan oleh penurunan utang, tetapi juga oleh kemampuan perusahaan meningkatkan pendapatan usaha, memperkuat arus kas operasional, serta menghasilkan laba yang berkelanjutan. Oleh karena itu, efektivitas restrukturisasi PT Waskita Karya (Persero) Tbk pada periode 2022–2025 dapat dikategorikan sebagai cukup efektif dalam

memperbaiki struktur keuangan dan efisiensi operasional, namun belum efektif dalam memulihkan profitabilitas perusahaan secara menyeluruh.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis bentuk restrukturisasi perusahaan serta mengevaluasi efektivitasnya terhadap kinerja keuangan PT Waskita Karya (Persero) Tbk selama periode 2022–2025. Hasil penelitian menunjukkan bahwa restrukturisasi yang dilakukan perusahaan mencakup restrukturisasi keuangan melalui penataan kembali utang, perpanjangan tenor pinjaman, penyesuaian kewajiban pembayaran, serta restrukturisasi operasional melalui efisiensi biaya dan penguatan fokus pada bisnis inti konstruksi. Implementasi strategi tersebut diwujudkan melalui penandatanganan Master Restructuring Agreement (MRA) senilai Rp26,3 triliun dengan 21 bank kreditur serta restrukturisasi Kredit Modal Kerja Penjaminan (KMKP) sebesar Rp5,3 triliun pada tahun 2024.

Berdasarkan hasil analisis rasio keuangan, restrukturisasi menunjukkan dampak positif terhadap perbaikan struktur keuangan perusahaan yang ditunjukkan oleh penurunan total liabilitas dari Rp83,99 triliun pada tahun 2022 menjadi Rp67,06 triliun pada tahun 2025. Selain itu, efisiensi operasional yang dilakukan perusahaan mampu meningkatkan Gross Profit Margin (GPM) dari 5,60% pada tahun 2023 menjadi 17,92% pada tahun 2025. Temuan ini mengindikasikan bahwa restrukturisasi telah memberikan kontribusi terhadap peningkatan efisiensi operasional dan pengurangan tekanan kewajiban perusahaan.

Namun demikian, hasil penelitian juga menunjukkan bahwa pemulihan kinerja keuangan belum berlangsung secara menyeluruh. Current Ratio mengalami penurunan dari 1,56 kali menjadi 0,51 kali, Debt to Equity Ratio (DER) meningkat dari 5,90 kali menjadi 18,27 kali, sedangkan Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE) masih berada pada nilai negatif selama periode penelitian. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan masih menghadapi tantangan dalam menjaga likuiditas, memperkuat struktur permodalan, serta menghasilkan profitabilitas yang berkelanjutan.

Secara keseluruhan, penelitian ini menyimpulkan bahwa restrukturisasi PT Waskita Karya (Persero) Tbk tergolong cukup efektif dalam memperbaiki struktur liabilitas dan meningkatkan efisiensi operasional, tetapi belum sepenuhnya efektif dalam memulihkan profitabilitas perusahaan. Temuan ini memperkuat pandangan bahwa restrukturisasi merupakan proses pemulihan jangka menengah hingga jangka panjang yang keberhasilannya tidak hanya ditentukan oleh penurunan utang, tetapi juga oleh kemampuan perusahaan dalam

meningkatkan pendapatan, memperkuat arus kas operasional, dan menciptakan laba yang berkelanjutan.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian, PT Waskita Karya (Persero) Tbk perlu melanjutkan program restrukturisasi secara berkelanjutan dengan fokus pada peningkatan arus kas operasional, optimalisasi aset produktif, pengendalian beban keuangan, serta peningkatan perolehan proyek yang memiliki margin keuntungan tinggi. Selain itu, perusahaan perlu memperkuat strategi manajemen risiko dan meningkatkan efisiensi operasional agar proses pemulihan kinerja keuangan dapat berjalan lebih efektif.

Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk memperluas objek penelitian pada perusahaan BUMN konstruksi lainnya atau menggunakan metode analisis yang lebih komprehensif, seperti analisis tren keuangan, financial distress, atau pengukuran nilai perusahaan, sehingga dapat memberikan gambaran yang lebih luas mengenai efektivitas restrukturisasi perusahaan di sektor konstruksi Indonesia.

DAFTAR REFERENSI

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2022). *Fundamentals of financial management* (16th ed.). Cengage Learning.
- Fahmi, I. (2020). *Analisis laporan keuangan*. Alfabeta.
- Gitman, L. J., Juchau, R., & Flanagan, J. (2021). *Principles of managerial finance* (8th Asia-Pacific ed.). Pearson Education.
- Harahap, S. S. (2021). *Analisis kritis atas laporan keuangan*. Rajawali Pers.
- Hery. (2018). *Analisis laporan keuangan: Integrated and comprehensive edition*. PT Grasindo.
- Kasmir. (2019). *Analisis laporan keuangan* (Edisi revisi). Rajawali Pers.
- Nadia, N., Iswadi, I., Raza, H., & Nazaina, N. (2022). Analisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah restrukturisasi utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Malikussaleh*, 1(1), 1–13. <https://doi.org/10.29103/jam.v1i1.7448>
- PT Waskita Karya (Persero) Tbk. (2023). *Laporan keuangan konsolidasian tahun 2022*. PT Waskita Karya (Persero) Tbk.
- PT Waskita Karya (Persero) Tbk. (2024). *Laporan keuangan konsolidasian tahun 2023*. PT Waskita Karya (Persero) Tbk.
- PT Waskita Karya (Persero) Tbk. (2025a). *Annual report 2024*. PT Waskita Karya (Persero) Tbk.
- PT Waskita Karya (Persero) Tbk. (2025b). *Laporan keuangan konsolidasian tahun 2024*. PT Waskita Karya (Persero) Tbk.

- PT Waskita Karya (Persero) Tbk. (2026). *Laporan keuangan konsolidasian tahun 2025*. PT Waskita Karya (Persero) Tbk.
- Putri, A. R., & Sari, D. P. (2023). Pengaruh restrukturisasi keuangan terhadap kinerja perusahaan pada masa pemulihan ekonomi. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 11(2), 215–228. <https://doi.org/10.36080/jak.v11i2.1889>
- Rahman, A., & Hidayat, T. (2024). Efektivitas restrukturisasi perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan BUMN sektor konstruksi. *Jurnal Manajemen dan Keuangan Indonesia*, 9(1), 45–58.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., Jordan, B. D., Lim, J., & Tan, R. (2022). *Fundamentals of corporate finance* (5th Asia Global ed.). McGraw-Hill Education.
- Scott, W. R. (2021). *Financial accounting theory* (8th ed.). Pearson Education.
- Spence, M. (2002). Signaling in retrospect and the informational structure of markets. *American Economic Review*, 92(3), 434–459. <https://doi.org/10.1257/00028280260136200>
- Subramanyam, K. R. (2019). *Financial statement analysis* (12th ed.). McGraw-Hill Education.
- Sugiyono. (2023). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D* (Edisi ke-3). Alfabeta.
- Wahlen, J. M., Baginski, S. P., & Bradshaw, M. T. (2022). *Financial reporting, financial statement analysis, and valuation* (10th ed.). Cengage Learning.