

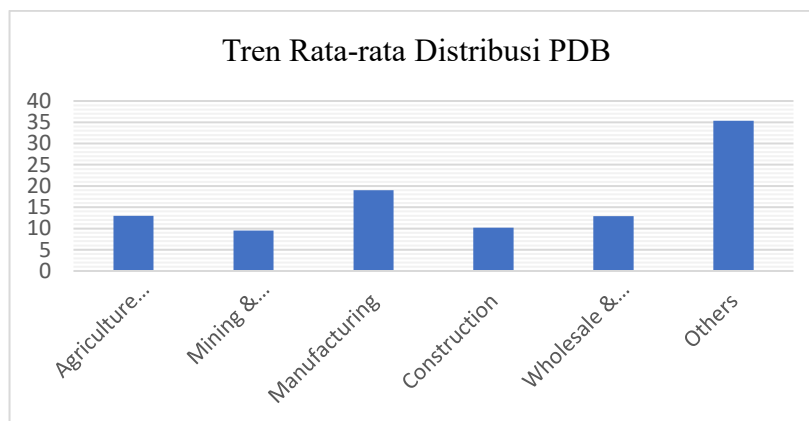
BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Selama satu dekade terakhir, perekonomian Indonesia menunjukkan perkembangan signifikan melalui kebijakan pemerintah yang menekankan pertumbuhan inklusif dan berkelanjutan dengan fokus pada pemerataan hasil pembangunan melalui percepatan infrastruktur. Pada tahun 2023, ekonomi tumbuh sebesar 5,05%.¹ Pemerintah menargetkan pertumbuhan yang lebih tinggi melalui percepatan pembangunan infrastruktur. Sektor konstruksi menjadi salah satu motor penggerak ekonomi nasional karena memiliki efek pengganda yang luas terhadap sektor pendukung lainnya. Kontribusi sektor ini terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) berada pada posisi lima besar lapangan usaha penyusun PDB nasional,² sebagaimana ditunjukkan pada Gambar 1.1

Gambar 1.1 Tren Rata-Rata Distribusi PDB Menurut Lapangan Usaha



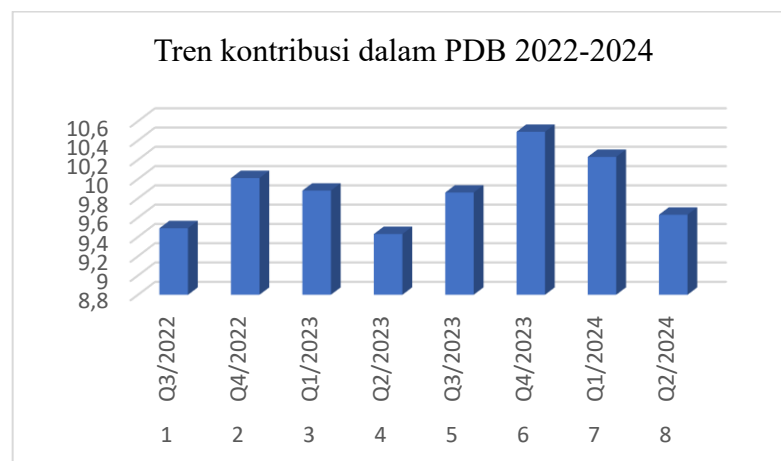
¹ World Bank Group, "Indonesia Economic Prospects: A Path Towards Economic Transformation (Edisi Juni 2023).," 2023.

² Badan Pusat Statistik, "Produk Domestik Bruto Indonesia Trowulan 2020-2023," Jakarta, 2024, diakses melalui website resmi BPS.

Sumber: Produk Domestik Bruto Indonesia Triwulan 2020-2023

Kontribusi tersebut mencerminkan bahwa sektor konstruksi memiliki peranan yang strategis bagi pertumbuhan ekonomi serta mendukung peningkatan investasi nasional. Hal ini terlihat pada tren kontribusi konstruksi terhadap Produk Domestik Bruto yang cenderung stabil dalam beberapa tahun terakhir seperti yang ditunjukkan pada Gambar 1.2.

Gambar 1.2 Tren Kontribusi Konstruksi dalam PDB 2022-2024



Sumber: Produk Domestik Bruto Indonesia Triwulan 2022-2024

Selain berperan sebagai penggerak pembangunan nasional, sektor konstruksi juga didukung oleh keberadaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang memiliki peranan penting dalam pelaksanaan proyek-proyek strategis pemerintah. BUMN merupakan perusahaan yang sebagian besar atau seluruh modalnya dimiliki oleh negara melalui Kementerian BUMN, dengan tujuan utama tidak hanya memperoleh keuntungan finansial, tetapi juga menyediakan pelayanan publik, mendukung kesejahteraan masyarakat, serta

mendorong pembangunan nasional secara berkelanjutan. BUMN beroperasi di berbagai sektor strategis seperti infrastruktur, energi, keuangan, dan sumber daya alam, kesehatan, pertambangan dengan total aset mencapai triliunan rupiah dan kontribusi signifikan terhadap APBN melalui dividen serta pajak.

Dalam sektor konstruksi, BUMN Karya sebagai subkelompok khusus BUMN yang fokus pada bidang konstruksi dan pembangunan infrastruktur yang berperan sebagai pelaksana utama proyek-proyek strategis nasional (PSN). BUMN Karya meliputi perusahaan-perusahaan seperti PT Waskita Karya Tbk (WSKT), PT Wijaya Karya Tbk (WIKA), PT Adhi Karya Tbk (ADHI), PT Pembangunan Perumahan Tbk (PTPP), serta lainnya seperti PT Utama Karya (Persero), PT Nindya Karya (Persero), dan PT Brantas Abipraya (Persero). Mereka bertanggung jawab atas pembangunan infrastruktur vital seperti jalan tol, jembatan, bendungan, pelabuhan, bandara, dan proyek PSN lainnya yang menjadi tulang punggung konektivitas dan pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Meskipun memiliki peran besar, perusahaan konstruksi terutama Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Karya menghadapi tekanan finansial. BUMN Karya menjadi pelaksana utama proyek strategis nasional (PSN) yang menuntut kapasitas pendanaan besar. Namun, struktur pendanaan yang masih didominasi oleh utang meningkatkan tekanan finansial perusahaan dan berpotensi menurunkan profitabilitas. Kondisi tersebut mendorong pemerintah untuk melakukan restrukturisasi BUMN Karya melalui penggabungan tujuh entitas menjadi tiga holding besar, guna meningkatkan efisiensi, mengurangi

beban utang, dan memperkuat daya saing di tengah tantangan ekonomi global, sebagaimana disampaikan oleh Erick Thohir.⁴

Profitabilitas menjadi indikator utama dalam keberlangsungan perusahaan, dalam menghasilkan laba secara efisien. Dalam hal ini, *Net profit margin* dipilih sebagai variabel dependen untuk mengukur profitabilitas karena menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari penjualan.⁵ Semakin tinggi nilai *Net profit margin*, semakin efisien pula perusahaan dalam mengelola biaya.⁶ Sebaliknya ketika nilai *Net profit margin* yang menurun menunjukkan bahwa kinerja perusahaan yang kurang baik dan kegiatan operasi perusahaan tidak efisien.⁷

Pada perusahaan BUMN Karya, pencapaian profitabilitas menjadi tantangan yang lebih kompleks dibandingkan sektor lainnya. Hal ini disebabkan karakteristik industri konstruksi yang menjalankan proyek jangka panjang dengan kebutuhan pendanaan besar serta ketergantungan yang tinggi terhadap kondisi ekonomi makro. Salah satu kondisi ekonomi yang berpotensi mempengaruhi kinerja perusahaan konstruksi adalah inflasi. Kenaikan inflasi dapat meningkatkan biaya operasional perusahaan, seperti harga bahan bangunan, bahan bakar, serta upah tenaga kerja. Kondisi tersebut menyebabkan

⁴ Angga Sukmawijaya and ahmad ghifari Firdaus, "Erick Thohir Ungkap Progres Merger BUMN Karya," kumparan, 2024.

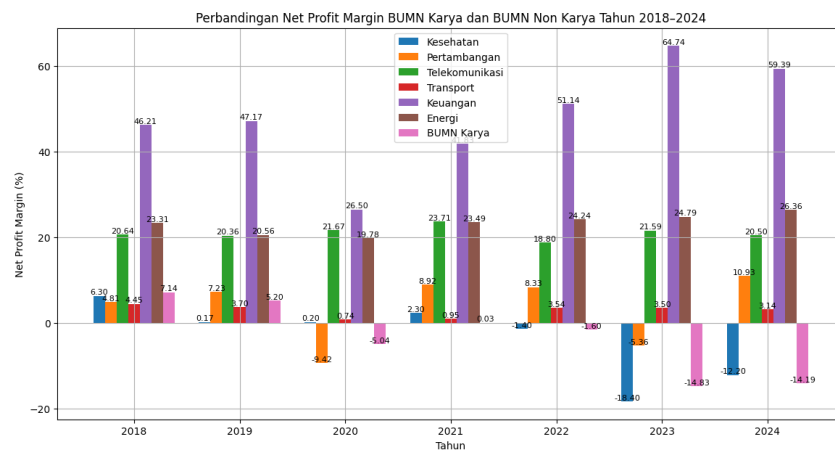
⁵ Nanda Amika Putri And Arif Hidayat, "Pengaruh Current Ratio Dan Debt To Equity Ratio Terhadap *Net profit margin* Pada PT Bumi Citra Permai Tbk Periode 2013-2023," *Jurnal Intelek Dan Cendekiawan Nusantara*, 2025, 4973.

⁶ Mart Peterson Daeli Et Al., "Analisis *Net profit margin* Pada PT Unilever Indonesia Tbk (Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia)," *Jurnal Emba : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 2022, 1466.

⁷ Rian Novita, "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Berfluktuasinya *Net profit margin* Ratio Pada Cv. Tulimario Tangkit Baru Kabupaten Muaro Jambi," *Jumanji (Jurnal Manajemen Jambi)*, 2018, 2.

tekanan terhadap efisiensi perusahaan menjadi lebih tinggi, terutama ketika kenaikan biaya tidak diimbangi dengan peningkatan pendapatan perusahaan. Kondisi tersebut tercermin pada perbandingan *Net Profit Margin* antara BUMN Karya dan BUMN Non-Karya yang disajikan pada Gambar 1.3 berikut.

Gambar 1.3 Diagram Perbandingan *Net profit margin* BUMN Karya dan Non-Karya

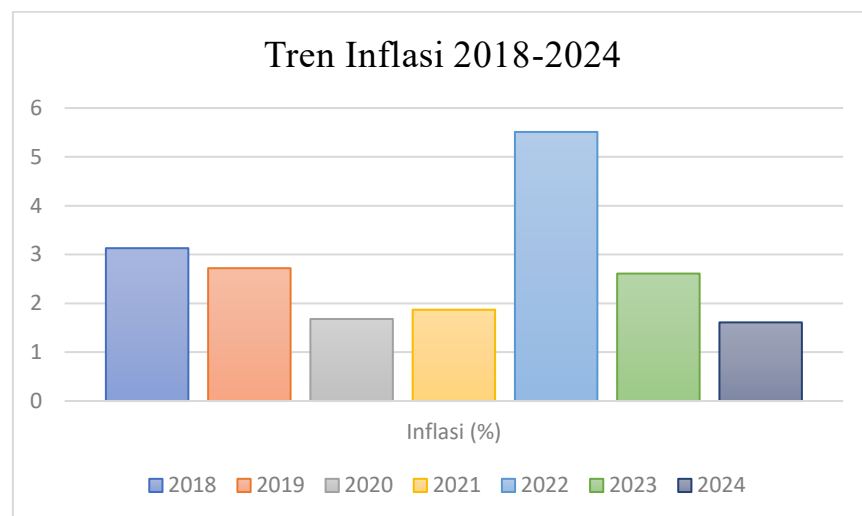


Grafik menunjukkan bahwa *Net profit margin* BUMN Karya cenderung fluktuatif serta pernah berada di level negatif setelah tahun 2020, yang menggambarkan bahwa tekanan finansial yang lebih tinggi dibandingkan BUMN non Karya. Kondisi ini mendorong pertanyaan lebih lanjut mengenai faktor yang mempengaruhi *Net profit margin* tersebut, baik dari sisi internal perusahaan maupun dari kondisi lingkungan makro ekonomi yang lebih luas.

Salah satu faktor eksternal makroekonomi yang diduga memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan konstruksi adalah inflasi. Dalam industri konstruksi, inflasi tidak hanya mencerminkan kenaikan harga secara umum, tetapi secara langsung meningkatkan komponen biaya

utama perusahaan,⁸ seperti harga baja, semen, bahan bakar, serta upah tenaga kerja. Kenaikan biaya ini menjadi krusial karena sebagian besar proyek konstruksi menggunakan skema kontrak harga tetap (*fixed contract*). Sehingga perusahaan tidak memiliki fleksibilitas penuh untuk menyesuaikan nilai kontrak ketika terjadi lonjakan harga. Akibatnya, inflasi berpotensi mempersempit margin antara pendapatan dan total biaya, yang pada akhirnya menekan laba bersih perusahaan. Tren inflasi tahunan di Indonesia dalam beberapa tahun terakhir dapat dilihat pada tabel 1.4 di bawah ini, yang menunjukkan fluktuasi signifikan pasca pandemi.

Gambar 1.4 Tren inflasi tahun 2018-2024



Sumber: Badan Pusat Statistik

Berdasarkan Gambar 1.3, tingkat inflasi Indonesia mengalami fluktuasi selama periode 2018–2024. Inflasi cenderung menurun pada periode pandemi tahun 2020–2021 akibat melemahnya aktivitas ekonomi dan daya beli

⁸ Justin Lie and Velix Patrias Anthoni, “Pengaruh Inflasi Dan Biaya Produksi Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI),” *Journal of UKMC National Seminar On Accounting Proceeding.*, 2025, 169.

masyarakat. Namun, pada tahun 2022 inflasi meningkat tajam hingga mencapai sekitar 5,51% akibat kenaikan harga energi, bahan baku global, serta pemulihan aktivitas ekonomi pasca-pandemi. Setelah itu, tingkat inflasi kembali menurun pada tahun 2023–2024 seiring stabilisasi harga dan kebijakan pengendalian inflasi oleh pemerintah. Fluktuasi tersebut memberikan dampak langsung terhadap sektor konstruksi yang sangat bergantung pada kestabilan harga material dan biaya proyek.

Dampak inflasi terhadap profitabilitas dapat dilihat secara nyata pada PT Waskita Karya Tbk (WSKT), terutama pada puncak inflasi tahun 2022. Saat itu, inflasi meningkat akibat kenaikan harga energi dan bahan baku global pasca-pandemi, sehingga Waskita Karya mencatatkan tekanan biaya yang signifikan pada proyek-proyek infrastruktur yang sedang berjalan.⁹ Beban pokok pendapatan perseroan meningkat, sementara nilai kontrak yang telah disepakati sebelumnya tidak dapat disesuaikan secara proporsional, sehingga *Net Profit Margin* (NPM) perusahaan tergerus dan bahkan sempat menyentuh angka negatif. Kondisi serupa juga dialami oleh PT Wijaya Karya Tbk (WIKA) dan PT Adhi Karya Tbk (ADHI) pada periode yang sama, di mana kenaikan harga material konstruksi secara signifikan memperkecil margin laba bersih masing-masing perusahaan tersebut. Kondisi ini menunjukkan bahwa fluktuasi inflasi tidak hanya berdampak pada aspek makroekonomi, tetapi juga memiliki implikasi langsung terhadap kinerja keuangan perusahaan konstruksi.

⁹ PT Waskita Karya (Persero) Tbk, “Laporan Tahunan PT Waskita Karya (Persero) Tbk,” Jakarta, 2022.

Secara struktural, perusahaan BUMN Karya menjalankan proyek konstruksi jangka panjang yang membutuhkan modal besar serta bergantung pada pembiayaan eksternal dan kebijakan pemerintah. BUMN Karya cenderung lebih sensitif terhadap kebijakan pemerintah karena sebagian besar proyek yang dikerjakan merupakan Proyek Strategis Nasional yang didanai melalui anggaran pemerintah. Ketika terjadi perubahan kebijakan, seperti pengurangan anggaran infrastruktur, penundaan proyek, perubahan regulasi, atau keterlambatan pembayaran dari pemerintah, kondisi tersebut dapat langsung memengaruhi pendapatan dan arus kas perusahaan.

Selain itu, perusahaan BUMN Karya juga sangat dipengaruhi oleh perubahan biaya proyek. Hal ini karena proyek konstruksi membutuhkan banyak bahan baku seperti baja, semen, dan bahan bakar yang harganya sering mengalami kenaikan saat inflasi meningkat. Sementara itu, sebagian besar proyek menggunakan sistem kontrak harga tetap, sehingga perusahaan tidak dapat langsung menaikkan nilai kontrak meskipun biaya proyek meningkat. Akibatnya, selisih antara pendapatan dan biaya menjadi lebih kecil sehingga laba perusahaan dapat menurun.

Kondisi tersebut menjadi semakin berat karena BUMN Karya umumnya memiliki utang yang cukup besar untuk membiayai proyek berskala besar. Ketika inflasi dan suku bunga meningkat, beban bunga utang juga ikut meningkat sehingga menambah tekanan terhadap profitabilitas perusahaan. Oleh karena itu, perubahan kebijakan pemerintah dan kenaikan biaya proyek menjadi faktor yang memengaruhi kondisi keuangan dan kemampuan BUMN

Karya dalam menghasilkan laba.

Selain inflasi sebagai faktor eksternal, struktur modal juga menjadi faktor internal yang tidak kalah penting dalam mempengaruhi profitabilitas BUMN Karya. Dalam penelitian ini, struktur modal diukur menggunakan *Debt to asset ratio* merupakan rasio untuk mengukur proporsi aset yang dibiayai oleh hutang. Rasio ini memainkan peran krusial dalam menilai ketergantungan pada dana eksternal.¹⁰ Semakin tinggi nilai *Debt to asset ratio* maka risiko keuangan akan meningkat dikarenakan beban bunga dapat menyusutkan laba perusahaan.¹¹ Kondisi ini diperburuk ketika inflasi yang tinggi turut meningkatkan biaya operasional tanpa diimbangi kenaikan pendapatan yang sepadan, sehingga tekanan terhadap profitabilitas semakin berlipat ganda.¹²

Pada BUMN Karya, menunjukkan bahwa *Debt to asset ratio* berada pada level tinggi sepanjang 2018–2024 dan cenderung meningkat hingga periode akhir pengamatan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa sebagian besar aset BUMN Karya dibiayai oleh utang, sejalan dengan karakteristik usaha konstruksi yang sangat bergantung pada pendanaan eksternal untuk membiayai proyek-proyek berskala besar. Sebaliknya, BUMN Non-Karya memiliki *Debt to asset ratio* yang lebih bervariasi dan umumnya lebih rendah, mencerminkan struktur pendanaan yang lebih seimbang serta risiko keuangan yang relatif

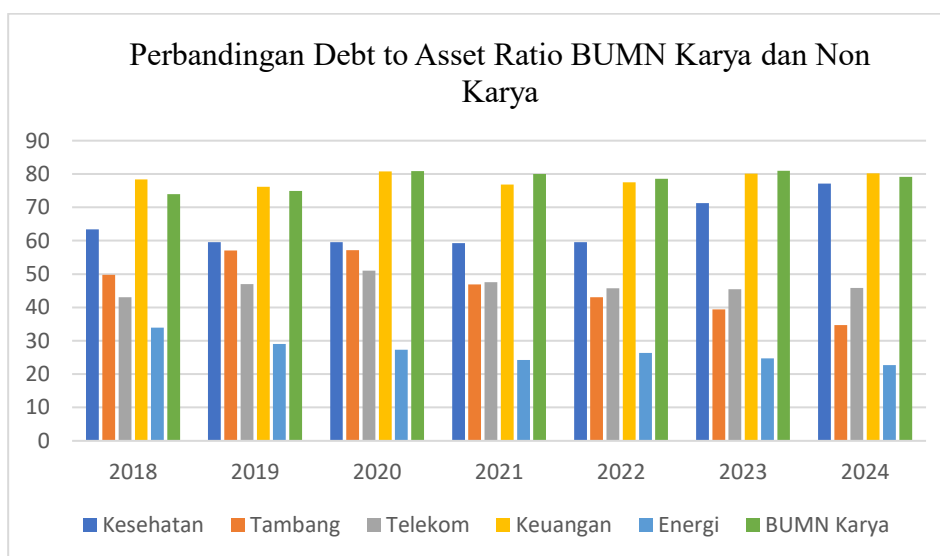
¹⁰ Jurlinda, Juhaini Alie, And Meilin Veronica, “Pengaruh *Debt to asset ratio* Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return On Asset Perusahaan Sektor Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Jurlinda,” *Jurnal Ilmu Sosial, Manajemen, Akutansi, Dan Bisnis*, 2022, 5.

¹¹ *Ibid*

¹² Muhammad Zulfikar and I Gusti Ketut Agung Ulupui, “Pengaruh Inflasi, Pertumbuhan Biaya Konstruksi, Nilai Tukar, dan Suku Bunga terhadap Gross Profit Margin (GPM),” *jurnal akutansi, perpajakan dan auditing*, 2020, 250.

lebih terkendali dibandingkan BUMN Karya, hal tersebut tergambar seperti gambar 1.4 dibawah ini.

Gambar 1.4 Perbandingan *Debt to asset ratio* BUMN Karya dan Non-Karya



Sumber: www.idx.co.id/id

Fenomena tersebut menunjukkan bahwa BUMN karya dengan tingkat *leverage* yang relatif tinggi yang tercermin dari tren *Debt to asset ratio* yang tinggi jauh dari sektor lainnya, serta dipengaruhi oleh inflasi yang fluktuatif, menghadapi tekanan ganda terhadap profitabilitas. Kondisi ini semakin diperberat oleh dampak pandemi Covid-19, yang menyebabkan keterlambatan proyek, peningkatan piutang bermasalah, serta tekanan terhadap arus kas perusahaan. Dengan adanya akumulasi utang BUMN Karya yang mencapai sekitar 184 triliun pada awal 2025,¹³ serta inflasi yang dapat memperbesar beban biaya, kondisi ini menjadikan penelitian ini penting untuk menilai

¹³ Siviana Febriari, "Jerat Utang BUMN Karya," 2025.

dampaknya terhadap penurunan profitabilitas yang terjadi sejak pandemic. Berdasarkan fenomena tersebut, penelitian ini menganalisis sejauh mana Inflasi dan *Debt to asset ratio* memengaruhi *Net profit margin* pada BUMN Karya yang terdiri dari PT Waskita Karya Tbk (WSKT), PT Wijaya Karya Tbk (WIKA), PT Adhi Karya Tbk (ADHI), dan PT Pembangunan Perumahan Tbk (PTPP) selama 2018-2024. Periode ini dipilih karena mencakup fase pra-pandemi, pandemi, dan setelah pandemi atau pemulihan sehingga memberikan gambaran lengkap terhadap perubahan *leverage* dan profitabilitas.

Berdasarkan kondisi tersebut, pemilihan variabel inflasi, *Debt to asset ratio* dan *Net profit margin* menjadi sangat relevan untuk dianalisis. Inflasi dipilih karena sebagai indikator makroekonomi yang mempengaruhi biaya operasional dan pendapatan perusahaan konstruksi, terutama dalam konteks proyek jangka panjang. *Debt to asset ratio* dipilih karena rasio ini bisa memberikan gambaran langsung mengenai tingkat ketergantungan perusahaan pada sumber pendanaan eksternal khususnya pada aset. Ketika *leverage* meningkat, risiko keuangan dan beban bunga juga bertambah, sedangkan inflasi dapat memperburuk hal ini dengan menaikkan biaya, sehingga dapat menekan profitabilitas yang tercermin pada *Net profit margin*. Oleh karena itu, penting untuk mengetahui sejauh mana inflasi dan struktur modal yang dimiliki perusahaan dapat memengaruhi kemampuan menghasilkan laba.

Penelitian ini mengambil objek perusahaan BUMN Karya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) karena perusahaan tersebut memiliki peran strategis dalam pembangunan infrastruktur nasional serta memiliki

karakteristik perusahaan dengan proyek jangka panjang, namun saat ini menghadapi tekanan keuangan yang cukup serius akibat tingginya utang dan fluktuasi inflasi. Periode penelitian tahun 2018–2024 dipilih karena dapat menggambarkan kondisi ekonomi sebelum pandemi, saat pandemi COVID-19, hingga masa pemulihan ekonomi pasca-pandemi yang ditandai dengan fluktuasi inflasi dan perubahan kondisi keuangan perusahaan konstruksi. Rentang waktu tersebut dinilai relevan untuk melihat perubahan profitabilitas perusahaan dalam berbagai kondisi ekonomi, termasuk ketika terjadi peningkatan inflasi, kenaikan biaya proyek, serta tekanan keuangan pada perusahaan BUMN Karya.

Selain itu, data yang digunakan dalam penelitian ini bersumber dari laporan keuangan tahunan perusahaan BUMN Karya yang telah diaudit oleh Kantor Akuntan Publik independen dan dipublikasikan secara resmi melalui website Bursa Efek Indonesia maupun website masing-masing perusahaan. Laporan keuangan yang telah diaudit menunjukkan bahwa laporan tersebut telah melalui proses pemeriksaan sesuai standar audit yang berlaku untuk memastikan kewajaran, keakuratan, dan kesesuaian penyajian informasi keuangan perusahaan. Dengan adanya proses audit, data yang digunakan dalam penelitian menjadi lebih valid, objektif, dan dapat dipercaya karena telah diverifikasi oleh pihak independen.

Penggunaan laporan keuangan audited juga penting untuk meminimalkan risiko kesalahan pencatatan maupun manipulasi data keuangan, sehingga hasil penelitian dapat memberikan gambaran yang lebih akurat

mengenai kondisi profitabilitas, struktur modal, dan kinerja keuangan perusahaan BUMN Karya selama periode penelitian. Oleh karena itu, penggunaan data laporan keuangan yang telah diaudit diharapkan dapat meningkatkan kualitas serta tingkat keandalan hasil penelitian.

Sejumlah penelitian terdahulu yang diambil oleh penulis sebagai perbandingan mengenai pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas. Penelitian oleh penelitian yang dilakukan oleh Annisa Arifianti Ramadhanti (2021) menyatakan bahwa Inflasi tidak mempengaruhi profitabilitas yang menggunakan *Return On Asset*, sedangkan *leverage* yang menggunakan *Debt To Equity Ratio* berpengaruh terhadap profitabilitas yang menggunakan *Return On Asset*.¹⁴ Sedangkan menurut Ronalisti Adeva (2024) Nugrahaeni menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan.¹⁵ Anggi Ismiati Magdalena (2024) menyatakan bahwa *Debt to asset ratio* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Net profit margin*.¹⁶ Zumirel Ady Shah Putra (2024) menyatakan bahwa *Debt to asset ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Net profit margin*.¹⁷

Berdasarkan penelitian sebelumnya dapat dilihat bahwa sebagian besar penelitian sebelumnya hanya menguji pengaruh inflasi terhadap profitabilitas

¹⁴ Annisa Arifianti, Lia Amaliawiati, And Nugli Mohammad, "Inflation , Leverage , And Company Size And Their Effect On Profitability," *Journal Of Applied Accounting And Taxation*, 2021, 69.

¹⁵ Ronalisti Adeva Nugrahaeni And Nugraeni, "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Uang Pada Perbankan Yang Terdaftar Bei Tahun 2022-2023," *Journal Of Education Research*, 2024, 6579.

¹⁶ Anggi Ismiati Magdalena Et Al., "Pengaruh Current Ratio (Cr) Dan *Debt to asset ratio* (Dar) Terhadap *Net profit margin* (Npm) Pada Pt Ultrajaya Milk Industri & Trading Company Tbk Periode," *Journal Of Research And Publication Innovation*, 2024, 961.

¹⁷ Zumirel Ady Shah Putra, Malesa Anan, And Sri Mulyani, "Pengaruh *Debt to asset ratio* Dan *Debt To Equity Ratio* Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan BumN Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023," *Worksheet: Jurnal Akuntansi*, 2023, 31.

atau pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas secara terpisah, serta umumnya menggunakan indikator profitabilitas seperti *Return On Asset* atau *Return On Equity*. Hingga saat ini, masih terbatas penelitian yang secara simultan mengkaji pengaruh inflasi dan *Debt to asset ratio* terhadap *Net profit margin*, khususnya pada perusahaan BUMN Karya yang memiliki karakteristik struktur pembiayaan utang yang tinggi dan rentan terhadap fluktuasi ekonomi makro. Sehingga penelitian ini memiliki kebaharuan karena secara simultan mengkaji pengaruh inflasi dan *Debt to asset ratio* terhadap *Net profit margin*, dengan fokus pada perusahaan BUMN Karya yang terdiri dari PT Waskita Karya Tbk (WSKT), PT Wijaya Karya Tbk (WIKA), PT Adhi Karya Tbk (ADHI), dan PT Pembangunan Perumahan Tbk (PTPP) dimana perusahaan dengan struktur utang tinggi dan rentan terhadap fluktuasi ekonomi makro, berbeda dengan penelitian sebelumnya yang meneliti variabel tersebut secara terpisah dan menggunakan *Return On Asset* atau *Return On Equity* sebagai indikator profitabilitas. Penelitian ini diharapkan mampu memberikan gambaran yang lebih menyeluruh dan relevan mengenai inflasi, struktur modal dan profitabilitas dalam perusahaan konstruksi milik negara.

Secara teoritis, pengaruh inflasi terhadap profitabilitas dapat dijelaskan melalui teori kuantitas uang yang menyatakan bahwa kenaikan harga akan meningkatkan biaya produksi dan menekan laba perusahaan.¹⁸ Sementara itu, hubungan antara struktur modal dan profitabilitas dijelaskan melalui *Trade-Off Theory*, yang menyatakan bahwa penggunaan utang yang berlebihan dapat

¹⁸ Dewi Mahrani Rangkyu et al., *Teori Inflasi*, Deepublish, Yogyakarta, 2022, 97.

meningkatkan beban bunga dan risiko keuangan sehingga menurunkan profitabilitas.¹⁹ Sehingga, inflasi dan *Debt to Asset Ratio* secara teoritis berpotensi menekan *Net Profit Margin*.

Selain perspektif konvensional, penelitian ini juga menyoroti pentingnya pendekatan syariah, yang mana penggunaan utang berbasis bunga dapat memperbesar risiko dan mengurangi nilai manfaat usaha, terutama dalam kondisi inflasi tinggi yang dapat mempengaruhi stabilitas harga. Oleh karena itu, diperlukan pilihan pendanaan berbasis syariah seperti sukuk dan skema bagi hasil agar beban bunga dapat berkurang dan kondisi keuangan perusahaan menjadi lebih sehat, serta adanya pencatatan yang transparan dalam keuangan. Dengan langkah ini, perbaikan struktur modal tidak hanya meningkatkan efisiensi keuangan, tetapi juga mendorong tata kelola yang lebih adil, etis, dan berkelanjutan, sambil memitigasi dampak inflasi.

Urgensi penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana inflasi dan struktur modal, khususnya tingkat utang perusahaan melalui *Debt to asset ratio* dapat memengaruhi profitabilitas pada BUMN Karya. Penelitian ini penting dilakukan untuk membantu pemerintah dan manajemen perusahaan dalam menjaga stabilitas keuangan, terutama di tengah tingginya tekanan finansial dan fluktuasi inflasi, sehingga kebijakan pengelolaan utang dapat dirumuskan dengan tepat dan berkelanjutan. Dengan adanya penelitian ini, diharapkan dapat memberikan kontribusi baik secara teoretis maupun praktis, yaitu memperkaya literatur mengenai hubungan antara inflasi, struktur modal, dan

¹⁹ I Wayan Widnyana and Ida Bagus Anom Purbawangsa, *Teori-Teori Keuangan Konsep Dan Aplikasi Praktis*, Wawasan Ilmu, Banyumas, 2024, 181.

profitabilitas serta memberikan rekomendasi strategis bagi manajemen perusahaan, pemerintah, maupun investor dalam pengambilan keputusan terkait pendanaan dan optimalisasi struktur modal.

Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan judul “Pengaruh Inflasi dan *Debt to asset ratio* Terhadap *Net profit margin* pada Perusahaan BUMN Karya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2024”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, penulis merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh Inflasi terhadap *Net profit margin* pada perusahaan BUMN karya yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2018–2024 ?
2. Bagaimana pengaruh *Debt to asset ratio* terhadap *Net profit margin* pada perusahaan BUMN karya yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2018–2024 ?
3. Bagaimana pengaruh Inflasi dan *Debt to asset ratio* secara simultan terhadap *Net profit margin* pada perusahaan BUMN karya yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2018–2024 ?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian perumusan masalah diatas maka, tujuan penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh Inflasi terhadap *Net profit margin* pada perusahaan BUMN karya yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun

2018–2024.

2. Untuk mengetahui pengaruh *Debt to asset ratio* terhadap *Net profit margin* pada perusahaan BUMN karya yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2018–2024.
3. Untuk mengetahui pengaruh Inflasi dan *Debt to asset ratio* secara simultan terhadap *Net profit margin* pada perusahaan BUMN karya yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2018–2024.

D. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna dan bermanfaat bagi pembaca, sebagai berikut:

a. Kegunaan Secara Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi baru bagi pembaca dan menjadi bahan pertimbangan untuk penelitian mendatang, khususnya yang berkaitan dengan pengaruh faktor makroekonomi Inflasi dan *Debt to asset ratio* terhadap profitabilitas yang diukur dengan *Net profit margin* perusahaan.

b. Kegunaan Secara praktis

1) Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi serta masukan kepada manajemen perusahaan BUMN Karya dalam mengelola struktur pembiayaan dan mengantisipasi dampak inflasi, sehingga dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan dimasa mendatang, sehingga di masa mendatang pemodal lebih interes untuk

menyuntikkan dana di perusahaan.

2) Bagi Akademik

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan literatur mengenai pengaruh inflasi dan struktur modal terhadap profitabilitas, khususnya dalam perusahaan negara di sektor konstruksi.

3) Bagi Masyarakat

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan kepada masyarakat secara merata, terutama investor berpengalaman maupun pemula, mengenai kondisi keuangan dan profitabilitas perusahaan BUMN karya. Sehingga dapat menjadi dasar mengambil keputusan yang baik dan bijak sebelum melakukan investasi.

4) Bagi Peneliti

Bagi peneliti sendiri, penelitian ini dapat digunakan sebagai sarana untuk mengimplementasikan pengetahuan terkait analisis laporan keuangan yang telah dipelajari. Serta dapat memperdalam pemahaman tentang inflasi dan struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan.

E. Penelitian Terdahulu

1. Penelitian Destiana Dwi Nita dkk (2021) dengan judul Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi Dan Tingkat Bagi Hasil Terhadap Profitabilitas Pada Bank Umum Syariah Di Indonesia.

Penelitian diatas menggunakan dua variabel independen, yaitu Tingkat Inflasi dan Tingkat Bagi Hasil, dengan Profitabilitas yang diukur menggunakan *Return on Asset* sebagai variabel dependen. Metode analisis

yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah kuantitatif dengan teknik purposive sampling, *Fixed Effect Model* (FEM), uji asumsi klasik, regresi linier berganda, serta uji F dan uji t. Objek penelitian meliputi lima bank umum syariah di Indonesia, yaitu PT Bank Muamalat Indonesia Tbk, PT BRI Syariah Tbk, PT Bank Bukopin Syariah Tbk, PT BNI Syariah Tbk, dan PT BCA Syariah Tbk dengan periode pengamatan tahun 2011 hingga 2018. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return on Asset*, yang berarti bahwa peningkatan tingkat inflasi menyebabkan penurunan profitabilitas yang diukur melalui *Return on Asset* pada bank umum syariah di Indonesia.²⁰

Persamaan penelitian yang dilakukan oleh Destiana Dwi Nita dkk dengan penelitian yang peneliti lakukan terletak pada penggunaan inflasi sebagai variabel independen dan analisis pengaruhnya terhadap profitabilitas perusahaan dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Meskipun demikian, terdapat perbedaan yang signifikan antara kedua penelitian tersebut. Pertama, penelitian Destiana dkk menggunakan variabel tingkat bagi hasil sebagai variabel independen kedua, sedangkan penelitian yang peneliti lakukan menggunakan *Debt to asset ratio* sebagai variabel independen kedua. Kedua, profitabilitas yang digunakan berbeda, di mana penelitian diatas menggunakan *Return on Asset*, sementara penelitian yang peneliti lakukan menggunakan *Net profit margin*. Ketiga, objek penelitian

²⁰ Destiana Dwi Nita, Muhammad Ariffin, And Neni Nurisniani, "Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi Dan Tingkat Bagi Hasil Terhadap Profitabilitas Pada Bank Umum Syariah Di Indonesia (Studi Kasus Pada PT Bank Muamalat Indonesia,Tbk., PT BRI Syariah, Tbk.,PT Bank Bukopin Syariah, Tbk., PT BNI Syariah, Tbk., dan PT BCA Syariah," *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 2021, 364.

dan periode pengamatan, penelitian diatas menggunakan objek bank umum syariah dengan periode 2011-2018 sedangkan penelitian yang peneliti lakukan menggunakan perusahaan BUMN Karya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018-2024 yang mencakup kondisi ekonomi pra-pandemi, pandemi, dan pasca-pandemi Covid-19.

2. Penelitian oleh Ady Inrawan dkk (2024) dengan judul Studi Empiris: Hubungan Inflasi, Suku Bunga, Likuiditas, Dan *Leverage* Terhadap Profitabilitas.

Penelitian diatas menggunakan empat variabel independen, yaitu Inflasi, Suku Bunga, *Current Ratio*, dan *Debt to Equity Ratio*, dengan Profitabilitas yang diukur menggunakan Return on Asset sebagai variabel dependen. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah kuantitatif dengan teknik purposive sampling, uji asumsi klasik, regresi linier berganda, serta uji F dan uji t. Objek penelitian meliputi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, meskipun periode pengamatan tidak disebutkan secara eksplisit dalam publikasi penelitian tersebut. Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas yang diukur dengan *Return on Asset*, yang berarti bahwa perubahan tingkat inflasi secara statistik tidak memiliki pengaruh yang bermakna terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih pada tingkat signifikansi yang ditetapkan.²¹

Persamaan antara penelitian di atas dengan penelitian yang peneliti

²¹ Ady Inrawan Et Al., “Studi Empiris: Hubungan Inflasi, Suku Bunga, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Profitabilitas,” *Financial: Jurnal Akutansi*, 2024, 310.

lakukan terletak pada penggunaan inflasi sebagai salah satu variabel independen serta pengujian pengaruhnya terhadap profitabilitas perusahaan dengan pendekatan kuantitatif. Meskipun demikian, terdapat beberapa perbedaan yang cukup mendasar antara kedua penelitian tersebut. Pertama, penelitian di atas menggunakan variabel independen yang lebih kompleks, yaitu inflasi, suku bunga, *Current Ratio*, dan *Debt to Equity Ratio*, sedangkan penelitian yang peneliti lakukan hanya menggunakan dua variabel independen, yaitu inflasi dan *Debt to asset ratio*. Kedua, perbedaan juga terdapat pada indikator profitabilitas yang digunakan. Penelitian di atas menggunakan *Return on Assets* (ROA), sementara penelitian yang peneliti lakukan menggunakan *Net profit margin* (NPM). Ketiga, dari sisi teknik pengambilan sampel, penelitian di atas menggunakan metode purposive sampling, sedangkan penelitian yang peneliti lakukan menggunakan teknik sampel jenuh. Keempat, objek penelitian yang digunakan juga berbeda. Penelitian di atas meneliti perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara umum, sedangkan penelitian yang peneliti lakukan berfokus pada perusahaan BUMN Karya dengan periode pengamatan tahun 2018–2024 yang mencakup kondisi sebelum, selama, dan setelah pandemi Covid-19.

3. Penelitian oleh Alma Aulya Ramadhani, Desmiza Dengan (2025) Judul Pengaruh Inflasi, Produk Domestik Bruto, *Net profit margin*, *Current Ratio*, dan *Debt to asset ratio* Terhadap Return Saham.

Penelitian diatas menggunakan lima variabel independen, yaitu

Inflasi, Produk Domestik Bruto, *Net profit margin*, *Current Ratio*, dan *Debt to asset ratio* , dengan Return Saham sebagai variabel dependen. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah kuantitatif dengan menggunakan data panel yang merupakan kombinasi antara time series dan cross section, teknik purposive sampling, uji asumsi klasik, regresi linier berganda, serta uji F dan uji t. Objek penelitian meliputi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, meskipun periode pengamatan tidak disebutkan secara eksplisit dalam publikasi penelitian tersebut. Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap return saham, *Debt to asset ratio* berpengaruh negatif terhadap return saham, dan *Net profit margin* berpengaruh positif terhadap return saham, yang mengindikasikan bahwa ketiga variabel tersebut memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja pasar saham perusahaan yang diteliti.²²

Persamaan antara penelitian di atas dengan penelitian yang peneliti lakukan terletak pada penggunaan variabel inflasi dan *Debt to asset ratio* serta penerapan pendekatan kuantitatif dengan data panel. Namun demikian, terdapat beberapa perbedaan mendasar di antara keduanya, terutama pada posisi variabel dalam model penelitian, di mana pada penelitian di atas *Net profit margin* dan *Debt to asset ratio* berperan sebagai variabel independen yang memengaruhi return saham, sedangkan dalam penelitian yang peneliti

²² Alma Ulya Ramadhani And Desmiza, "The Effect Of Inflation, Gross Domestic Product, *Net profit margin*, *Current Ratio*, And *Debt to asset ratio* On Stock Returns," *Costing: Journal Of Economis, Business And Accounting*, 2025, 2089.

lakukan *Net profit margin* berperan sebagai variabel dependen yang dipengaruhi oleh inflasi dan *Debt to asset ratio*. Selain itu, perbedaan juga terlihat pada variabel dependen yang digunakan, yaitu return saham pada penelitian di atas dan *Net profit margin* pada penelitian yang peneliti lakukan. Perbedaan lainnya terletak pada objek penelitian, di mana penelitian di atas menggunakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara umum, sedangkan penelitian yang peneliti lakukan berfokus pada perusahaan BUMN Karya dengan teknik sampel jenuh pada periode 2018–2024.

4. Penelitian oleh Safrani & Alwi (2021) dengan judul Pengaruh *Current Ratio* Dan *Debt to asset ratio* Terhadap *Net profit margin* Pada Pt. Unilever Indonesia Tbk.

Penelitian diatas menggunakan dua variabel independen, yaitu *Current Ratio* dan *Debt to asset ratio*, dengan *Net profit margin* sebagai variabel dependen. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah kuantitatif dengan teknik *purposive sampling*, uji asumsi klasik, regresi linier berganda, korelasi, koefisien determinasi, serta uji F dan uji t. Objek penelitian meliputi PT Unilever Indonesia Tbk dengan periode pengamatan tahun 2008 hingga 2019. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Debt to asset ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Net profit margin* pada perusahaan tersebut, yang berarti bahwa perubahan proporsi utang terhadap total aset secara statistik tidak memiliki pengaruh yang

bermakna terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penjualan pada tingkat signifikansi yang ditetapkan.²³

Persamaan antara penelitian di atas dengan penelitian yang peneliti lakukan terletak pada penggunaan *Debt to asset ratio* sebagai variabel independen dan *Net profit margin* sebagai variabel dependen dengan pendekatan kuantitatif. Namun demikian, terdapat beberapa perbedaan yang cukup signifikan di antara keduanya. Pertama, perbedaan mendasar terdapat pada objek penelitian, di mana penelitian di atas berfokus pada satu perusahaan sektor barang konsumsi (FMCG), yaitu PT Unilever Indonesia Tbk, yang memiliki karakteristik bisnis, struktur modal, dan siklus pendapatan yang berbeda dengan sektor konstruksi, sedangkan penelitian yang peneliti lakukan menggunakan perusahaan BUMN Karya yang bergerak di sektor konstruksi dengan karakteristik proyek jangka panjang dan tingkat ketergantungan yang tinggi terhadap utang. Kedua, penelitian di atas tidak memasukkan variabel makroekonomi dalam analisisnya, sementara penelitian yang peneliti lakukan menambahkan inflasi sebagai variabel independen untuk menangkap pengaruh faktor eksternal terhadap profitabilitas. Ketiga, terdapat perbedaan pada periode pengamatan, yaitu tahun 2008–2019 pada penelitian di atas dan tahun 2018–2024 pada penelitian yang peneliti lakukan. Keempat, teknik pengambilan sampel juga berbeda, di mana penelitian di atas menggunakan purposive sampling,

²³ Safrani And Alwi, "Pengaruh Current Ratio Dan *Debt to asset ratio* Terhadap *Net profit margin*," *Journal Of Development Economic And Social Studies*, 2021, 15.

sedangkan penelitian yang peneliti lakukan menggunakan teknik sampel jenuh.

5. Penelitian oleh Ratih Amelia (2021) dengan judul Pengaruh *Debt To Assets Ratio*, *Debt To Equity Ratio* Terhadap *Net profit margin* Pada Perusahaan Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei 2016 – 2019

Penelitian diatas menggunakan dua variabel independen, yaitu *Debt to asset ratio* dan *Debt to Equity Ratio*, dengan *Net profit margin* sebagai variabel dependen. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah kuantitatif dengan menggunakan data sekunder laporan keuangan, regresi linier berganda, uji asumsi klasik, uji t, uji F, dan koefisien determinasi. Objek penelitian meliputi sepuluh perusahaan industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan tahun 2016 hingga 2019. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Debt to asset ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Net profit margin*, yang berarti bahwa peningkatan proporsi utang terhadap total aset menyebabkan penurunan profitabilitas perusahaan. Sementara itu, *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Net profit margin*, yang mengindikasikan bahwa peningkatan proporsi utang terhadap ekuitas menyebabkan peningkatan profitabilitas pada perusahaan industri makanan dan minuman yang diteliti.²⁴

²⁴ Ratih Amelia, “Pengaruh Debt To Assets Ratio, Debt To Equity Ratio Terhadap *Net profit margin* Pada Perusahaan Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei 2016 – 2019,” *Jurnal Manajemen Retail Indonesia*, 2021, 123.

Persamaan antara penelitian di atas dengan penelitian yang peneliti lakukan terletak pada penggunaan *Debt to asset ratio* sebagai variabel independen dan *Net profit margin* sebagai variabel dependen dengan pendekatan kuantitatif serta metode regresi linier berganda. Namun demikian, terdapat beberapa perbedaan utama di antara keduanya, yaitu pada objek penelitian, di mana penelitian di atas berfokus pada perusahaan industri makanan dan minuman, sedangkan penelitian yang peneliti lakukan berfokus pada perusahaan BUMN Karya di sektor konstruksi yang memiliki karakteristik proyek jangka panjang dan tingkat ketergantungan utang yang lebih tinggi. Selain itu, penelitian di atas tidak memasukkan variabel makroekonomi, sementara penelitian yang peneliti lakukan menambahkan inflasi sebagai variabel independen. Perbedaan juga terlihat pada periode pengamatan, yaitu 2016–2019 pada penelitian di atas dan 2018–2024 pada penelitian yang peneliti lakukan yang mencakup periode pra-pandemi hingga pasca-pandemi Covid-19, sehingga perbedaan karakteristik industri dan cakupan waktu tersebut berpotensi menghasilkan temuan yang tidak dapat digeneralisasi secara langsung.

Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu tersebut, dapat diidentifikasi research gap bahwa sebagian besar penelitian sebelumnya hanya menguji pengaruh inflasi terhadap profitabilitas atau pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas secara terpisah, serta umumnya menggunakan indikator profitabilitas seperti ROA atau ROE. Hingga saat ini, masih terbatas penelitian yang secara simultan mengkaji pengaruh inflasi dan *Debt to asset ratio* terhadap

Net profit margin, khususnya pada perusahaan BUMN Karya yang memiliki karakteristik struktur pembiayaan utang yang tinggi dan rentan terhadap fluktuasi ekonomi makro.

Penggabungan variabel inflasi dan *Debt to asset ratio* dalam satu model penelitian dapat dibenarkan secara teoritis dan empiris, karena keduanya merepresentasikan dua sumber tekanan yang berbeda namun saling berinteraksi terhadap profitabilitas perusahaan. Inflasi mencerminkan faktor eksternal makroekonomi yang memengaruhi kenaikan biaya bahan baku, upah tenaga kerja, serta biaya operasional, sementara *Debt to asset ratio* mencerminkan kondisi internal perusahaan terkait tingkat ketergantungan terhadap pembiayaan utang. Ketika inflasi meningkat, perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi akan menghadapi tekanan ganda, yaitu kenaikan biaya operasional sekaligus beban bunga, yang pada akhirnya berpotensi menekan *Net profit margin*.