

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

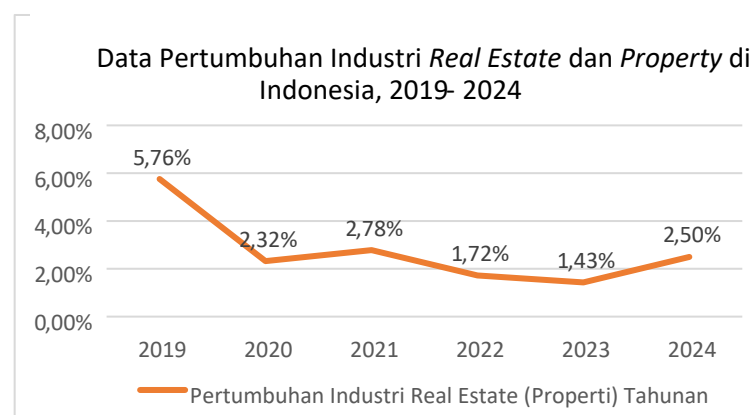
Perusahaan sebagai entitas ekonomi memiliki tujuan utama untuk mempertahankan kelangsungan usaha serta meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan. Upaya tersebut mensyaratkan kondisi keuangan yang sehat, ditunjukkan oleh kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban finansial serta menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Namun, tidak semua perusahaan mampu menjaga stabilitas keuangan secara optimal. Salah satu kondisi serius yang kerap dihadapi oleh perusahaan adalah *financial distress*, yaitu keadaan ketika entitas bisnis mengalami tekanan keuangan yang signifikan sehingga terancam gagal dalam memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang.

Financial distress dipahami sebagai fase awal sebelum terjadinya kebangkrutan, di mana perusahaan mengalami penurunan kemampuan finansial secara progresif. Model prediksi kebangkrutan melalui pendekatan multivariat yang dikenal dengan *Z-Score*, yang memanfaatkan rasio keuangan sebagai indikator dini atas potensi krisis keuangan (Altman, 1968). Ketika suatu perusahaan mengalami penurunan arus kas, pendapatan operasional negatif, atau ketergantungan tinggi pada pembiayaan eksternal, maka kondisi tersebut merupakan gejala awal dari *financial distress*. *Financial distress* tidak hanya mencerminkan ketidakseimbangan neraca keuangan, tetapi juga menunjukkan kegagalan manajerial dalam mengelola struktur modal, efisiensi operasional, dan strategi bisnis secara menyeluruh (Rosid, 2022).

Sektor *real estate* dan *property* merupakan salah satu sektor yang sangat rentan terhadap tekanan keuangan karena memiliki karakteristik operasional yang kompleks dan padat modal. Proyek-proyek yang dilakukan umumnya bersifat jangka panjang, memerlukan investasi besar, dan memiliki siklus konversi kas yang relatif lama. Ketergantungan pada pembiayaan utang serta sensitivitas tinggi terhadap perubahan suku bunga, daya beli konsumen, dan kondisi makroekonomi nasional memperbesar potensi terjadinya *financial distress* pada perusahaan-perusahaan di sektor ini (Suryani, 2020). Ketidakmampuan perusahaan dalam mengelola likuiditas proyek, menghadapi fluktuasi biaya pembangunan, serta memenuhi kewajiban finansial pada saat yang bersamaan berpotensi menimbulkan krisis arus kas yang serius. Ketidakseimbangan antara waktu realisasi pendapatan dan jatuh tempo kewajiban membuat manajemen keuangan perusahaan sektor ini lebih kompleks dibandingkan sektor lain.

Berdasarkan data dari DataIndustriResearch (2024) pertumbuhan *real estate* dan *property* di Indonesia mengalami penurunan signifikan, khususnya pada tahun 2020 dan 2023. Grafik berikut menunjukkan tren pertumbuhan sektor ini dari tahun 2019 hingga proyeksi 2024.

Gambar 1. 1 Data Pertumbuhan Industri *Real Estate* & *Property* 2019-2024



Grafik tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan mencapai 5,76% pada tahun 2019, namun mengalami penurunan drastis menjadi 2,32% pada tahun 2020 akibat pandemi COVID-19. Meskipun terdapat sedikit perbaikan pada tahun 2021 dan 2022, tren kembali melemah hingga hanya 1,43% pada tahun 2023. Proyeksi tahun 2024 menunjukkan potensi pemulihan menjadi 2,50% (Keuangan, 2024). Namun secara keseluruhan grafik memperlihatkan ketidakstabilan sektor properti. Penurunan ini disebabkan oleh berbagai faktor, antara lain perlambatan investasi, kebijakan fiskal yang ketat, ketidakpastian politik, serta lemahnya daya beli konsumen. Kondisi tersebut berkontribusi terhadap peningkatan risiko *financial distress* pada perusahaan-perusahaan di sektor ini karena pendapatan melemah, arus kas menurun, dan pembiayaan proyek menjadi lebih sulit diakses (Widodo, 2023).

Kondisi tersebut semakin diperkuat oleh sejumlah kasus nyata yang mencerminkan gejala *financial distress* secara langsung di sektor ini. Salah satu contoh konkret adalah PT Modernland Realty Tbk (MDLN), yang pada tahun 2020 mengalami tekanan keuangan serius hingga tidak mampu memenuhi kewajiban pembayaran obligasi sebesar Rp150 miliar (CNBC Indonesia, 2020). Penundaan tersebut mengakibatkan turunnya peringkat kredit perusahaan ke level “CCC” serta disuspensinya perdagangan saham dan obligasi MDLN oleh Bursa Efek Indonesia. Perusahaan kemudian mengajukan restrukturisasi melalui pengadilan di Singapura dan menggelar Rapat Umum Pemegang Obligasi (RUPO) untuk menegosiasikan ulang skema pelunasan utang. Meskipun sempat mencatatkan perbaikan kinerja melalui keberhasilan restrukturisasi di tahun 2022, MDLN kembali mengalami kerugian pada tahun 2023 hingga kuartal I tahun

2024, yang menunjukkan bahwa tekanan keuangan belum sepenuhnya dapat teratasi (Kontan.co.id, 2020) .

Selain MDLN, PT Sentul City Tbk (BKSL) juga menjadi contoh perusahaan sektor properti yang menghadapi krisis keuangan dalam beberapa tahun terakhir. Pada semester I tahun 2020, BKSL mencatatkan kerugian bersih sebesar Rp234,5 miliar, yang berbanding terbalik dengan laba pada periode yang sama tahun sebelumnya. Penurunan pendapatan yang signifikan hingga mencapai 59% menjadi indikasi awal dari penurunan arus kas perusahaan (Bisnis.com, 2020) . Selain itu, perusahaan juga menghadapi dua gugatan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) dari pihak konsumen dan kontraktor akibat ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban kontraktual, kerugian terus berlanjut hingga tahun 2022, dengan catatan rugi sebesar Rp163 miliar serta penurunan pendapatan dan peningkatan beban bunga, yang menunjukkan potensi risiko kebangkrutan yang berkelanjutan (propertiindonesia.id, 2021).

Kedua kasus tersebut memperlihatkan bahwa tekanan eksternal, lemahnya likuiditas, serta tingginya ketergantungan terhadap pembiayaan berbasis utang dapat menjadi pemicu utama terjadinya *financial distress* di sektor properti. Oleh karena itu, penting untuk mengidentifikasi faktor-faktor internal keuangan perusahaan seperti profitabilitas, likuiditas, dan *sales growth* yang dapat memengaruhi tingkat kerentanan terhadap tekanan keuangan.

Profitabilitas, likuiditas, dan *sales growth* merupakan tiga indikator utama yang sering digunakan dalam mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan (Rahmawati et al., 2024). Profitabilitas, yang diukur melalui *Return on Assets* (ROA), menggambarkan efisiensi manajemen dalam memanfaatkan total aset untuk menghasilkan laba bersih

(Wijaya & Suhendah, 2023). *Return on Assets* (ROA), yaitu rasio yang menunjukkan seberapa besar laba bersih yang dihasilkan perusahaan dari total aset yang dimilikinya. Semakin tinggi nilai ROA, maka semakin baik kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba, dan semakin rendah risiko mengalami *financial distress* (Rosid, 2022). Harahap (2020) menjelaskan bahwa profitabilitas tidak hanya mencerminkan kinerja operasional, tetapi juga menjadi representasi dari efektivitas strategi bisnis jangka panjang. Likuiditas memberikan hasil dari perhitungan menggunakan *current ratio* untuk menunjukkan hasil kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya (Subagyo et al., 2022). Ghazali dan Hidayat (2019) menekankan bahwa tingkat likuiditas yang memadai menunjukkan kelincahan finansial perusahaan untuk menghindari krisis likuiditas. Sementara itu, *sales growth* menggambarkan peningkatan pendapatan dari waktu ke waktu (Amanda & Tasman, 2019). *Sales Growth* menjadi indikator penting dalam menilai prospek ekspansi perusahaan dan daya saing pasar namun *sales growth* yang tidak dibarengi dengan manajemen keuangan yang efisien justru dapat meningkatkan risiko keuangan dan memperbesar kemungkinan terjadinya *financial distress* (Suryani, 2020).

Hubungan antara ketiga variabel tersebut dengan *financial distress* dapat dijelaskan melalui teori sinyal. Teori ini menyatakan bahwa manajemen perusahaan secara aktif mengirimkan sinyal kepada investor dan pihak eksternal lainnya melalui informasi keuangan yang dipublikasikan. Indikator keuangan seperti profitabilitas, likuiditas, dan *sales growth* berfungsi sebagai sinyal terhadap kondisi internal perusahaan. Sinyal positif dapat meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan dan memperkuat persepsi terhadap stabilitas finansial perusahaan. Sebaliknya, indikator keuangan yang

lemah dapat menjadi sinyal negatif yang menurunkan kepercayaan pasar dan meningkatkan persepsi risiko kebangkrutan. Informasi keuangan memiliki nilai strategis sebagai alat komunikasi pasar yang mampu memengaruhi keputusan investasi dan pembiayaan (Ghozali, 2020).

Sejumlah penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang bervariasi, Maryanti dan Susilo (2021) menemukan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan *sales growth* tidak. Sementara itu, Subagyo et al. (2022) mengungkapkan bahwa pengaruh *sales growth* bersifat dinamis, di mana sebelum pandemi COVID-19 *sales growth* berdampak negatif terhadap *financial distress* dapat diartikan mengurangi risiko, namun setelah pandemi justru berdampak positif yang berarti menambah risiko. Rosid (2022) dalam penelitiannya di sektor transportasi menyatakan bahwa hanya profitabilitas dan likuiditas yang memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan *sales growth* tidak berpengaruh secara nyata. Inkonsistensi hasil penelitian tersebut menandakan bahwa hubungan antara variabel-variabel keuangan dengan *financial distress* bersifat kontekstual dan dipengaruhi oleh faktor internal maupun eksternal, termasuk karakteristik sektor industri yang diteliti.

Mayoritas studi terdahulu berfokus pada sektor manufaktur dan konsumsi, sementara sektor *real estate* dan *property*, yang justru memiliki struktur pendanaan unik serta paparan risiko yang tinggi, masih jarang diteliti secara mendalam. Padahal, sektor ini memiliki peran vital dalam menopang pertumbuhan ekonomi nasional serta keterlibatan besar dalam proyek strategis pemerintah. Kekosongan riset tersebut

mendorong perlunya kajian lebih lanjut yang secara spesifik mengkaji pengaruh indikator keuangan terhadap potensi terjadinya *financial distress* di sektor properti.

Berdasarkan kondisi tersebut, peneliti memilih judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Sales Growth* terhadap *Financial Distress* (Studi Kasus pada Perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang Terdaftar di BEI Tahun 2020–2023)” dengan tiga pertimbangan utama, yaitu adanya landasan empiris berupa fluktuasi pertumbuhan industri yang mencerminkan kerentanan keuangan sektor ini. Kemudian hasil-hasil penelitian sebelumnya yang inkonsisten terkait pengaruh variabel keuangan terhadap *financial distress* menunjukkan kebutuhan akan pengujian ulang yang lebih kontekstual dan dilihat pada bagian sisi konteks waktu, periode 2020–2023 mencakup dinamika ekonomi yang luar biasa akibat pandemi dan tekanan makroekonomi global, sehingga menjadi waktu yang tepat untuk mengevaluasi ketahanan finansial perusahaan.

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi teoritis melalui pengayaan literatur pada sektor yang belum banyak dikaji serta menghasilkan implikasi praktis bagi manajemen perusahaan, investor, maupun regulator dalam menyusun strategi pencegahan dan penanganan *financial distress* secara efektif. Dengan demikian, fokus penelitian akan diarahkan pada analisis terhadap seberapa besar pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *sales growth* terhadap *financial distress* perusahaan *real estate* dan *property* di Indonesia selama periode tersebut.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *Real Estate* dan *Property*?

2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *Real Estate* dan *Property*?
3. Apakah *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *Real Estate* dan *Property*?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *Real Estate* dan *Property*.
2. Mengidentifikasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *Real Estate* dan *Property*.
3. Mengidentifikasi pengaruh sales growth terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *Real Estate* dan *Property*.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini bertujuan untuk memperkaya pengetahuan dalam bidang manajemen keuangan dengan mengkaji interaksi antara indikator kinerja utama seperti profitabilitas, likuiditas, dan *sales growth*, serta dampaknya terhadap *financial distress*. Hal ini diharapkan dapat menyediakan kerangka kerja dasar untuk penelitian lebih lanjut dan berkontribusi pada perkembangan riset di bidang yang krusial ini.

2. Manfaat Praktis

Bagi investor, dengan memperoleh akses ke perspektif yang lebih komprehensif dan terinformasi, investor dapat mengambil keputusan investasi yang lebih cerdas, karena mereka akan dilengkapi dengan pemahaman yang lebih mendalam tentang lanskap keuangan suatu perusahaan. Hal ini pada akhirnya memungkinkan mereka

untuk menentukan apakah peluang investasi tersebut sesuai dengan tujuan dan toleransi risiko mereka.

Bagi para peneliti lanjutan dapat menggunakan penelitian ini sebagai referensi yang tertarik dengan tema terkait. Jika topik tersebut relevan dan ingin didalami, akan sangat bermanfaat untuk berpikir lebih hati-hati, memperluas kesadaran seseorang akan kesulitan keuangan, dan menggunakan ide dan hipotesis yang telah ditemukan dan diuji.

1.5 Sistematika Penulisan

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan latar belakang dilakukannya penelitian dan rumusan masalah yang terkait dengan penelitian ini. Selain, itu, bab ini juga menyajikan beberapa gambaran untuk mendukung penjelasan latar belakang. Bab ini juga memuat uraian tentang tujuan, manfaat serta sistematika penulisan yang berkaitan dengan penelitian ini.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan landasan teori yang digunakan dalam kaitannya dengan penelitian sebelumnya, dan menjelaskan penelitian sebelumnya dan landasan teori terkait objek penelitian serta kerangka yang digunakan.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan metode penelitian yang digunakan dalam penulisan penelitian ini, serta definisi operasional, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, dan metode analisis yang digunakan.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan objek penelitian, analisis, interpretasi, dan argumentasi hasil penelitian. Analisis penelitian untuk menjawab tujuan penelitian atau pemecahan masalah dalam penelitian.

BAB V : PENUTUP

Bab ini merupakan bab terakhir yang berisi kesimpulan, keterbatasan, dan saran.