

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang**

Umumnya sebuah perusahaan adalah tempat di mana sekumpulan orang bekerja sama dalam rangka mencapai tujuan tertentu. Dari perspektif ekonomi, pendirian sebuah perusahaan bertujuan untuk mendapatkan keuntungan yang optimal, peningkatan penjualan, dan peningkatan nilai sebuah perusahaan untuk meningkatkan kesejahteraan bagi semua yang terlibat di dalamnya. Tingkat pertumbuhan laba atau pendapatan suatu perusahaan dapat mencerminkan posisi keuangan perusahaan dan menjadi indikator penentu dalam keberlangsungan suatu usaha.

Pada era disrupsi saat ini suatu perusahaan juga dituntut untuk mampu beradaptasi dengan berbagai perkembangan dan fenomena yang ada dalam mempertahankan eksistensi suatu usaha. Era disrupsi bisa memberikan dampak baik dan buruk bagi sektor industri global. Di satu sisi, era disrupsi membuka peluang baru, namun di sisi lain, dapat menjadi tantangan bagi dunia industri. Disrupsi memiliki potensi untuk mengubah preferensi konsumen dalam hal keputusan pembelian dan pola konsumsi. Selain itu, dalam era disrupsi yang ditandai oleh kemajuan teknologi dan *digitalisasi* yang pesat, munculnya berbagai model bisnis baru dapat menciptakan persaingan yang lebih intensif pada industri global, salah satunya properti dan *real estate*. Dalam rangka

mengatasi masalah tersebut, perusahaan industri dapat melakukan inovasi baru dengan memanfaatkan teknologi *digital* dalam menunjang usaha sehingga dapat mempertahankan dan menambah pangsa pasar. Bertambahnya pangsa pasar dapat menaikkan tingkat penjualan yang pada akhirnya laba perusahaan akan ikut bertambah ([www.kompas.id](http://www.kompas.id)).

Dalam menjalankan suatu usaha ditengah ketatnya persaingan, pelaku usaha juga dapat melakukan pengembangan terhadap strategi usaha hingga melakukan ekspansi bisnis agar terlihat lebih unggul diantara pesaing. Dalam menjalankan suatu usaha tentunya tidak akan selalu sesuai dengan yang direncanakan, biasanya pelaku usaha dihadapkan dengan beberapa permasalahan, hambatan, dan suatu keputusan yang berisiko sehingga perusahaan membutuhkan tata kelola bisnis yang baik guna keberlangsungan hidup suatu bisnis agar dapat mencapai tujuan tertentu.

Kontinuitas suatu perusahaan menjadi hal penting yang perlu diperhatikan oleh manajemen agar tidak terjadi likuidasi. Likuidasi terjadi saat perusahaan menghadapi kesulitan finansial yang membuatnya tidak dapat memenuhi kewajibannya. Salah satu karakteristik untuk mengetahui perusahaan mengalami masalah keuangan ditunjukkan dengan semakin menurunnya kinerja keuangan yang disertakan dengan menurunnya laba perusahaan. Namun pada kenyataannya, mempertahankan kontinuitas suatu usaha bukanlah hal yang mudah untuk dilakukan dikarenakan siklus hidup perusahaan cenderung tidak selalu stabil. Biasanya, ketidakstabilan dalam kondisi perusahaan terjadi akibat karena adanya kerugian yang dialami oleh

perusahaan. Jika kerugian yang diderita oleh perusahaan berkepanjangan, hal ini bisa mendorong perusahaan menuju kebangkrutan.

Kebangkrutan ialah isu penting yang harus diamati oleh setiap perusahaan. Kebangkrutan juga dapat diartikan sebagai suatu kondisi ketika perusahaan berada dalam dua fase kategori diantaranya yang pertama ada kategori kegagalan ekonomi (*economic distressed*) ialah ketika total keuntungan yang dimiliki perusahaan lebih sedikit daripada banyaknya pengeluaran yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan untuk kegiatan operasional, dan kegiatan lainnya. Kedua ada kategori kesulitan keuangan (*financial distress*) ialah ketika jumlah aktiva atau dana baik berupa modal kerja atau kas terjadi penurunan yang menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan (Bringham dan Houston dalam Wahyuni, 2019 : 200).

*Financial distress* juga dikenal sebagai suatu fase sebelum kebangkrutan, yaitu fase kemerosotan keuangan yang dikenal sebagai krisis keuangan atau likuidasi (Platt & Platt, 2002 : 184). *Financial distress* dapat terjadi karena beberapa unsur baik unsur eksternal atau unsur internal perusahaan. Variabel ekonomi makro seperti tingkat suku bunga, tingkat inflasi, dan kurs rupiah merupakan aspek eksternal yang bisa memengaruhi terjadinya situasi *financial distress*. Sedangkan kinerja keuangan perusahaan ialah aspek internal yang mampu memengaruhi timbulnya kondisi kesulitan finansial atau *financial distress* (Priyatnasari & Hartono, 2019 : 1009).

*Financial distress* dapat menjadi sinyal atau pertanda dari suatu perusahaan sebelum mengalami kebangkrutan. Mengantisipasi kondisi

*financial distress* secara dini penting bagi perusahaan. Ini memungkinkan perusahaan untuk mengambil langkah-langkah yang diperlukan guna memperbaiki situasi sebelum mencapai titik yang lebih berisiko, yang disebut kebangkrutan. Informasi mengenai kondisi *financial distress* suatu perusahaan juga sangat diperlukan oleh pihak eksternal seperti kreditor atau investor. Hal ini bisa membantu kreditor atau investor untuk mengantisipasi risiko kerugian pada masa mendatang dan melakukan strategi yang dibutuhkan (Rodoni & Ali, 2010 : 176).

Dalam prediksi *financial distress* dapat dilihat melalui kinerja keuangan perusahaan. Salah satu metode untuk menentukan seberapa sehat performa keuangan sebuah perusahaan adalah melalui analisis perbandingan atau rasio yang terdapat dalam data keuangan. Alat analisis berupa rasio atau perbandingan keuangan dapat mencerminkan seberapa rentan perusahaan terhadap tingkat kesulitan keuangan (*financial distress*). Rasio-rasio tersebut dapat memberikan gambaran tentang bagaimana sebuah perusahaan mampu mengelola sumber daya, menjalankan operasinya, dan memberikan nilai kepada penanam modal dan kreditor sebagai hal yang dipertimbangkan ketika membuat keputusan atau mengambil tindakan (Rodoni & Ali, 2010 : 178).

Rasio atau perbandingan likuiditas, aktivitas, *leverage*, profitabilitas, dan pertumbuhan merupakan beberapa perbandingan atau rasio yang paling umum digunakan untuk mengevaluasi situasi finansial perusahaan. Adapun dalam upaya memprediksi risiko kebangkrutan, penelitian ini memanfaatkan faktor *firm size* dan rasio *sales growth*. (Fahmi, 2020 : 75).

*Firm size* ialah sebuah nilai yang menunjukkan besar kecilnya skala perusahaan serta merupakan indikator yang bisa menggambarkan seberapa banyak aktiva (aset) perusahaan. Banyaknya total aktiva perusahaan mampu mencerminkan bahwa sebuah perusahaan telah berada pada fase kematangan (*maturity*) yang menandakan adanya arus kas positif, sehingga perusahaan tersebut seringkali dipercaya mempunyai peluang kinerja yang menguntungkan kedepannya (Rodoni & Ali, 2010 : 180).

Sebuah perusahaan dengan aktiva yang banyak cenderung mempunyai peluang yang tinggi untuk perolehan akses kepada sumber dana dari pihak eksternal guna mendukung biaya operasional perusahaan. Sebaliknya, perusahaan dengan total aktiva yang rendah cenderung menghadapi kesulitan dalam mendapatkan sumber dana dari pihak eksternal untuk mendukung biaya operasionalnya. Kondisi tersebut dapat membuat perusahaan menjadi rentan terhadap kesulitan keuangan atau *financial distress*. Sehingga, *firm size* bisa menjadi indikator terkait kondisi *financial distress* suatu perusahaan (Ayu, dkk., 2017 : 141).

Selain faktor *firm size* yang dapat digunakan dalam penelitian untuk memprediksi kebangkrutan ada juga rasio *sales growth* yang sering digunakan dalam meneliti kebangkrutan. *Sales growth* adalah suatu perbandingan atau proporsi yang menunjukkan seberapa besar peningkatan penjualan yang telah dihasilkan oleh sebuah perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya. *Sales growth* juga dapat menunjukkan bagaimana performa suatu perusahaan melalui tingkat penjualan. Rasio pertumbuhan penjualan dapat mencerminkan

jumlah keuntungan yang dimiliki oleh sebuah perusahaan (Amanda & Tasman, 2019 : 455).

Peningkatan penjualan (*sales growth*) mengindikasikan bahwa perusahaan tidak memiliki masalah keuangan (*financial distress*) yang signifikan. Sebaliknya laju pertumbuhan penjualan yang relatif rendah mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki masalah keuangan (*financial distress*). Karenanya, *sales growth* bisa menjadi sinyal terkait kondisi *financial distress* suatu perusahaan (Endriana & Jaeni, 2021 : 736).

Pada umumnya kondisi *financial distress* rentan dialami oleh setiap perusahaan atau sektor industri salah satunya ialah sektor properti dan *real estate*. Sektor properti dan *real estate* adalah sekumpulan emiten yang tercatat pada kategori sub sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sektor ini berfokus pada pengembangan jasa melalui pengadaan pendirian sebuah wilayah atau kepemilikan aktiva tetap seperti tanah, bangunan, serta fasilitas yang menjadi sarana dan prasarannya. Sektor industri properti dan *real estate* tergolong sebagai salah satu dari industri besar sehingga mampu menciptakan lapangan kerja yang banyak ([www.liputan6.com](http://www.liputan6.com)).

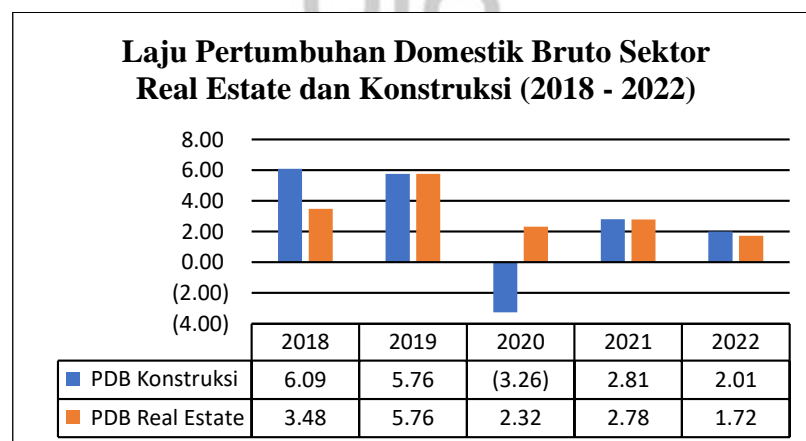
Disamping itu, industri properti dan *real estate* juga memiliki daya tarik bagi banyak investor karena memiliki potensi investasi yang besar, hingga bisa memikat keinginan para penyuntik dana untuk mengalokasikan modalnya pada industri ini. Investasi di sektor properti dan *real estate* dianggap sebagai investasi jangka panjang. Dikatakan sebagai investasi jangka panjang karena sama halnya dengan menanamkan modal pada aktiva tetap dimana harganya

akan selalu bertambah yang disertai dengan tingkat permintaan yang tinggi. Dalam dunia perekonomian, industri properti dan *real estate* dianggap sebagai salah satu dari industri unggulan karena dapat menggerakkan pertumbuhan perekonomian nasional secara signifikan ([www.liputan6.com](http://www.liputan6.com)).

Sebagaimana yang disebutkan sebelumnya, bahwa industri properti dan *real estate* merupakan salah satu sektor terpenting yang memiliki potensi untuk berkontribusi secara signifikan terhadap laju ekonomi Indonesia. Akan tetapi dalam kurun waktu beberapa tahun sebelumnya kontribusi dari sektor properti dan *real estate* terhadap perekonomian Indonesia mengalami pergerakan yang cenderung menurun, dengan rincian berikut:

**Grafik 1.1**

**Laju Pertumbuhan Domestik Bruto  
Sektor Konstruksi dan *Real Estate* (2018 – 2022)**



Sumber: [www.bps.go.id](http://www.bps.go.id) (Data diolah peneliti, 2023)

Peran sektor properti dan *real estate* dalam konteks perekonomian Indonesia dapat digambarkan oleh laju pertumbuhan domestik bruto (PDB) sektor konstruksi dan *real estate*. Dari grafik di atas dapat diinterpretasikan bahwa laju pertumbuhan domestik bruto sektor konstruksi dan *real estate* mengalami fluktuasi untuk setiap tahunnya selama periode 2018 – 2022. Sektor konstruksi dan *real estate* keduanya berada pada angka PDB yang sama sebesar 5,76% pada tahun 2019, namun pencapaian angka yang sama tersebut berbeda maknanya dimana sektor konstruksi nilainya menurun sebesar 0,33% dari tahun sebelumnya, sedangkan sektor *real estate* nilainya meningkat sebesar 2,28%. Laju PDB terendah yang dialami oleh sektor konstruksi terjadi pada tahun 2020 hingga mencapai nilai negatif sebesar (-3,26%) dengan penurunan sebanyak 9,02% dari tahun sebelumnya. Sedangkan laju PDB terendah yang dialami oleh sektor *real estate* terjadi pada tahun 2022 sebesar 1,72% dengan penurunan sebanyak 1,06% dari tahun sebelumnya. Laju Pertumbuhan Domestik Bruto (PDB) sektor konstruksi dan *real estate* yang berfluktuasi mencerminkan bahwa kontribusi kedua sektor tersebut terhadap PDB masih belum stabil.

Sebagaimana yang telah disebutkan sebelumnya bahwa industri properti dan *real estate* ialah sektor unggulan yang termasuk dalam kategori *leading sector* dalam perekonomian Indonesia yang artinya sektor tersebut mampu menjembatani perekonomian suatu negara. Namun nyatanya kinerja sektor properti dan *real estate* tidak selalu selaras sebagaimana julukan *leading sector* yang melekat pada sektor tersebut, dimana kinerja dari industri properti dan *real estate* tidak selalu stabil dan cenderung mengalami fluktuasi. Hal tersebut dapat

ditunjukkan dengan banyaknya perusahaan Industri properti dan *real estate* yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018 – 2022 yang berada di papan pencatatan dalam pemantauan khusus.

**Tabel 1.1**  
**Daftar Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* dalam Papan Pencatatan Pemantauan Khusus**

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal IPO	Papan Pencatatan
1	BKSL	Sentul City Tbk	28 Jul 1997	Pemantauan Khusus
2	ELTY	Bakrieland Development Tbk	30 Okt 1995	Pemantauan Khusus
3	BIKA	Binakarya Jaya Abadi Tbk	14 Jul 2015	Pemantauan Khusus
4	BIPP	Bhuwanatala Indah Permai Tbk	23 Okt 1995	Pemantauan Khusus
5	COWL	Cowell Development Tbk	19 Des 2007	Pemantauan Khusus
6	GAMA	Aksara Global Development Tbk	11 Jul 2012	Pemantauan Khusus
7	GMTD	Gowa Makassar Tourism Development Tbk	11 Des 2000	Pemantauan Khusus
8	LCGP	Eureka Prima Jakarta Tbk	13 Jul 2007	Pemantauan Khusus
9	MYRX	Hanson International Tbk	31 Okt 1990	Pemantauan Khusus
10	RBMS	Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk	19 Des 1997	Pemantauan Khusus
11	RIMO	Rimo International Lestari Tbk	10 Nov 2000	Pemantauan Khusus
12	TARA	Agung Semesta Sejahtera Tbk	11 Jun 2014	Pemantauan Khusus
13	FORZ	Forza Land Indonesia Tbk	28 Apr 2017	Pemantauan Khusus
14	ARMY	Armidian Karyatama Tbk	21 Jun 2017	Pemantauan Khusus
15	NASA	Andalan Perkasa Abadi Tbk	7 Ags 2017	Pemantauan Khusus
16	LAND	Timitra Propetindo Tbk	23 Ags 2018	Pemantauan Khusus
17	CPRI	Capri Nusa Satu Properti Tbk	11 Apr 2019	Pemantauan Khusus

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal IPO	Papan Pencatatan
18	BAPI	Bhakti Agung Propetindo Tbk	16 Sep 2019	Pemantauan Khusus
19	REAL	Repower Asia Indonesia Tbk	6 Des 2019	Pemantauan Khusus
20	DADA	Diamond Citra Propetindo Tbk	14 Feb 2020	Pemantauan Khusus
21	ASPI	Andalan Sakti Primaindo Tbk	17 Feb 2020	Pemantauan Khusus
22	KBAG	Karya Bersama Anugerah Tbk	8 Apr 2020	Pemantauan Khusus
23	ROCK	Rockfields Properti Indonesia Tbk	10 Sep 2020	Pemantauan Khusus
24	WINR	Winner Nusantara Jaya Tbk	25 Apr 2022	Pemantauan Khusus
25	PPRO	PP Properti Tbk	19 Mei 2015	Pemantauan Khusus
26	POSA	Bliss Properti Indonesia Tbk	10 Mei 2019	Pemantauan Khusus
27	TRUE	Trinita Dinamik Tbk	10 Juni 2021	Pemantauan Khusus

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Dari daftar perusahaan atau emiten di atas menunjukkan terdapat 27 perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) berada pada kategori papan pemantauan khusus. Perusahaan dalam pemantauan khusus merupakan perusahaan yang bermasalah dengan kinerja keuangannya sehingga membutuhkan perhatian khusus dari BEI. Kriteria masalah keuangan yang dihadapi sebuah perusahaan yang tergolong pada kategori pemantauan khusus satu diantaranya ialah mencatat nilai kekayaan (ekuitas) negatif dalam catatan keuangan terakhirnya. Perusahaan yang berada dalam papan pemantauan khusus memiliki potensi besar untuk mengalami pailit. Dari beberapa daftar perusahaan papan pemantauan khusus pada tabel di atas, tiga diantaranya ialah perusahaan yang mengalami pailit selama periode

2018 – 2022, ketiga perusahaan tersebut adalah Cowell Development Tbk (COWL), Hanson International Tbk (MYRX) dan Forza Land Indonesia Tbk (FORZ). Ketiganya berstatus pailit atau kolaps dikarenakan tidak bisa memenuhi utang yang dimilikinya. Apabila perusahaan mengalami pailit maka besar potensinya untuk lanjut ke tahap *delisting*. Adapun daftar perusahaan sekor properti dan *real estate* yang *delisting* dari Bursa Efek Indonesia (BEI) sepanjang 2018 – 2022 yaitu terdiri dari 2 (dua) perusahaan atau emiten. Berikut rinciannya:

**Tabel 1.2**  
**Daftar Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* yang *Delisting***  
**Tahun 2017 - 2020**

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tanggal IPO	Tanggal <i>Delisting</i>
1	TRUB	PT. Truba Alam Manunggal Engineering Tbk	16 Okt 2006	12 Sep 2018
2	SCBD	PT. Danayasa Arthama Tbk	19 Apr 2002	20 Apr 2020

Sumber: Cekdollarmu, 2021

Sebagaimana tabel di atas menunjukkan bahwa sebanyak dua emiten properti dan *real estate* yang *delisting* dari Bursa Efek Indonesia selama tahun 2018 – 2022 penyebabnya yaitu di mana PT. Truba Alam Manunggal *Engineering* Tbk (TRUB) tidak mengalami perkembangan dalam kegiatan usahanya dan terjerat masalah administrasi sehingga dikenakan sanksi administratif atas beberapa pelanggaran administrasi yang telah dilakukan perusahaan. Sementara itu, penyebab PT. Danayasa Arthama Tbk (SCBD)

*delisting* dari Bursa Efek Indonesia dikarenakan emiten tersebut melakukan *voluntary delisting* (penghapusan pencatatan saham atas keinginan perusahaan itu sendiri) yang disebabkan oleh belum terpenuhinya ketentuan yang diberikan oleh Bursa bagi setiap perusahaan yang *go public* terkait jumlah minimum pemegang saham sebanyak 300 pemegang saham yang belum tercapai oleh emiten SCBD. Berdasarkan beberapa data dan fakta mengenai industri properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang telah dirincikan sebelumnya, maka sebuah perusahaan perlu untuk mengkaji performa keuangannya agar dapat meningkatkan serta memperbaiki kinerja perusahaannya guna meminimalisir terjadinya pailit.

Terkait dengan investor atau pihak eksternal lainnya, terdapat beberapa kategori papan pencatatan yang dibentuk oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). kategori papan pencatatan tersebut dibentuk oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) guna melindungi investor dari sejumlah risiko saat berinvestasi pada sebuah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Kategori papan pencatatan tersebut ialah papan pencatatan sektor utama, sektor ekonomi baru, sektor pengembangan, sektor akselerasi dan sektor pemantauan khusus ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

Dari beberapa kategori papan pencatatan yang telah disebutkan sebelumnya, maka tiga diantaranya seperti sektor dalam papan pengembangan, akselerasi dan pemantauan khusus adalah sektor yang rentan mengalami *financial distress*. Hal tersebut dikarenakan sektor yang masuk dalam kategori papan pengembangan, akselerasi, dan pemantauan khusus ialah sektor yang

diidentifikasi mengalami masalah keuangan seperti nilai ekuitas negatif, mengalami pailit, memiliki jumlah laba bersih yang rendah, dan memiliki skala perusahaan yang kecil ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Oleh karenanya, peneliti memilih industri properti dan *real estate* dengan kategori pencatatan sektor pengembangan, akselerasi, dan pemantauan khusus untuk dijadikan sebagai subjek penelitian.

Ada beberapa teknik yang bisa digunakan untuk mengklasifikasikan perusahaan yang memiliki masalah finansial (*financial distress*), meliputi *interest coverage ratio* (ICR) (Asquith et, al. dalam Rodoni & Ali, 2010 : 172). *Earning per share* (EPS) negatif (Elloumi & Gueyie, 2001 : 18). Selain itu, terdapat beberapa model seperti Altman *Z-Score*, Springate, dan Zmijewski yang bisa memperkirakan atau meramalkan kemungkinan terjadinya masalah keuangan atau *financial distress* (Idris & Nur Aini, 2021 : 134).

Pada studi ini peneliti memilih model Altman *Z-score* modifikasi untuk mewakili nilai dari *financial distress* (variabel Y) dengan kategori nilai apabila  $Z\text{-score} < 1,1$  artinya sebuah perusahaan dianggap *financial distress*, sedangkan apabila  $1,1 < Z\text{-score} < 2,6$  artinya sebuah perusahaan berada dalam kondisi waspada terhadap kondisi *financial distress* (*grey area*), dan ketika nilai  $Z\text{-score} > 2,6$  artinya sehat atau *non-financial distress*. Oleh karenanya, berikut adalah nilai *firm size* dan *sales growth* serta situasi keuangan perusahaan sektor properti dan *real estate* yang diperoleh dengan cara menghitung nilai *financial distress* menggunakan model Altman *Z-score* modifikasi periode 2018 – 2022:

**Tabel 1.3**  
**Nilai Firm Size, Sales Growth dan Altman (Z-score) Perusahaan Sektor**  
**Properti dan Real Estate Tahun 2018 – 2022**

No	Kode Perusahaan	Tahun	Firm Size	Sales Growth	Z-Score	Kategori
1	BKSL	2018	30.42	-0.19	3.27	Non FD
		2019	30.48	-0.28	2.80	Non FD
		2020	30.54	-0.53	1.79	GA
		2021	30.44	1.02	3.32	Non FD
		2022	30.45	-0.26	2.78	Non FD
2	EMDE	2018	28.37	-0.43	4.39	Non FD
		2019	28.39	-0.27	4.50	Non FD
		2020	28.53	-0.48	2.91	Non FD
		2021	28.95	1.02	4.82	Non FD
		2022	28.95	-0.12	2.52	GA
3	NIRO	2018	29.65	0.21	7.13	Non FD
		2019	29.74	0.11	5.65	Non FD
		2020	29.99	0.03	2.74	Non FD
		2021	30.09	0.38	2.33	Non FD
		2022	30.19	0.24	1.32	GA
4	BIKA	2018	28.48	-0.15	4.18	Non FD
		2019	28.49	-0.03	3.91	Non FD
		2020	28.79	-0.66	0.39	FD
		2021	28.75	2.82	1.23	GA
		2022	28.70	-0.02	0.29	FD
5	BIPP	2018	28.36	0.20	1.32	GA
		2019	28.40	1.53	1.88	GA
		2020	28.39	0.60	2.93	Non FD
		2021	28.35	-0.45	2.75	Non FD
		2022	28.27	0.11	1.92	GA
6	DUTI	2018	30.17	0.29	7.30	Non FD
		2019	30.25	0.11	8.08	Non FD
		2020	30.25	-0.30	7.12	Non FD
		2021	30.36	0.26	6.93	Non FD
		2022	30.38	0.39	6.54	Non FD
7	FMII	2018	27.57	0.23	5.87	Non FD
		2019	27.52	0.95	5.28	Non FD
		2020	27.49	-0.39	5.51	Non FD
		2021	27.49	0.03	4.82	Non FD

No	Kode Perusahaan	Tahun	Firm Size	Sales Growth	Z-Score	Kategori
		2022	27.35	-0.01	9.72	Non FD
8	GMTD	2018	27.86	0.07	4.54	Non FD
		2019	27.73	-0.17	4.86	Non FD
		2020	27.62	-0.19	3.49	Non FD
		2021	27.70	-0.17	3.86	Non FD
		2022	27.78	1.27	3.55	Non FD
9	RBMS	2018	27.52	0.34	3.73	Non FD
		2019	27.42	-0.48	3.70	Non FD
		2020	27.36	-0.73	2.79	Non FD
		2021	27.37	0.76	2.71	Non FD
		2022	27.30	1.60	2.26	GA
10	SATU	2018	26.47	-0.09	2.98	Non FD
		2019	26.37	-0.28	1.60	GA
		2020	26.29	-0.32	2.83	Non FD
		2021	26.28	-0.11	1.63	GA
		2022	26.20	0.50	1.16	GA
11	MKPI	2018	29.58	-0.13	7.23	Non FD
		2019	29.62	-0.16	6.50	Non FD
		2020	29.66	-0.35	5.48	Non FD
		2021	29.71	0.08	5.49	Non FD
		2022	29.73	0.48	7.24	Non FD
<b>Keterangan</b>						FD = <i>Financial Distress</i>
						Non-FD = <i>Non-Financial Distress</i>
						GA = <i>Grey Area</i>

Sumber: Data Diolah Peneliti, (2024)

Jika merujuk pada tabel 1.3, maka terlihat bahwa nilai *firm size*, *sales growth*, dan *Z-score* pada perusahaan sektor properti dan *real estate* selama tahun 2018 – 2022 menunjukkan pergerakan yang fluktuatif dari tahun ke tahun dan cenderung tidak stabil pada setiap periodenya. Fenomena tersebut terjadi dikarenakan pada periode 2018 hingga 2022 sektor properti dan *real estate* menjadi salah satu sektor yang terkena dampak dari adanya masa pandemi

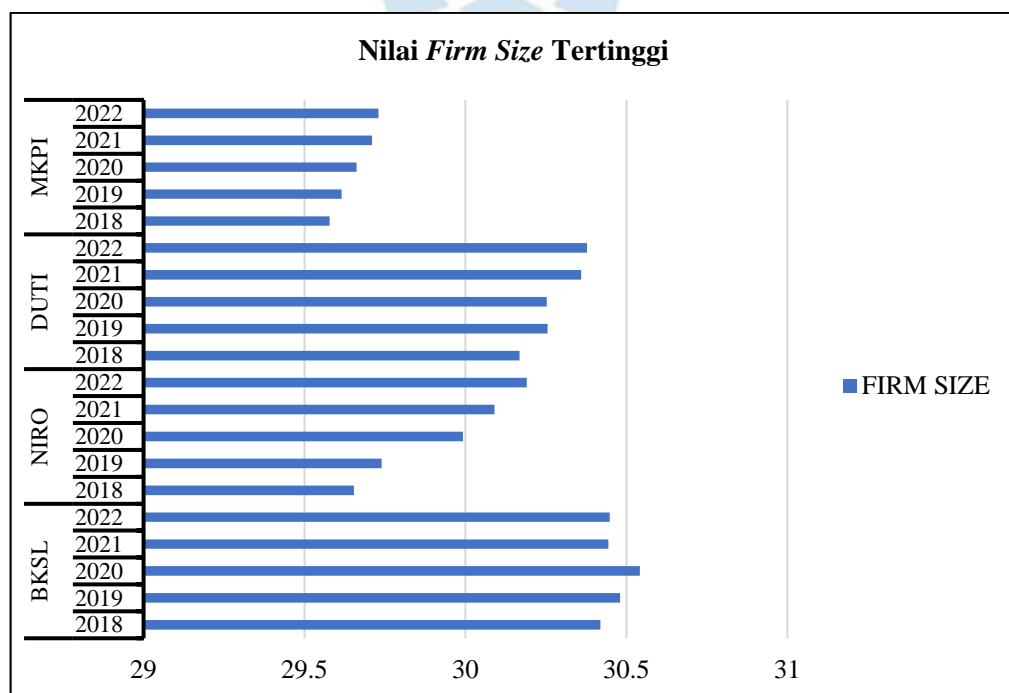
covid-19 yang puncaknya terjadi pada tahun 2020. Selama masa pandemi, perusahaan sektor properti dan *real estate* mengalami penurunan penjualan dan profit (laba). Sebagaimana pernyataan dari Wakil Menteri Keuangan, Suahasil Nazara menegaskan bahwa dampak besar yang menjadi imbas dari masa pandemi ialah menurunnya tingkat penjualan serta laba yang diperoleh oleh berbagai sektor, salah satunya adalah sektor properti dan *real estate* yang disebabkan oleh konsumsi masyarakat yang menurun serta diiringi dengan menurunnya kegiatan ekonomi sehingga masyarakat lebih membatasi konsumsi terhadap pembelian aset jangka panjang (properti) yang akhirnya mengakibatkan tingkat permintaan (*demand*) properti dan *real estate* cenderung menurun. Menurunnya penjualan dan profit dapat mengakibatkan tingkat likuiditas perusahaan juga ikut menurun ([www.cnbcindonesia.com](http://www.cnbcindonesia.com)).

Dampak dari menurunnya penjualan dan profit juga berimbas pada penurunan jumlah aktiva dan ekuitas yang dimiliki perusahaan sehingga perusahaan properti selama masa pandemi menunjukkan adanya peningkatan pada rasio hutangnya. Hal ini mengacu pada data Bank Indonesia yang menunjukkan bahwa nilai *Debt to Equity Ratio* dan *Debt to Asset Ratio* perusahaan properti mengalami peningkatan selama masa pandemi terutama pada tahun 2020. Pada tahun 2019 nilai DER sebesar 1.07% meningkat di tahun 2020 menjadi 1.30%. Kemudian nilai DAR pada tahun 2019 sebesar 0.51% meningkat di tahun 2020 menjadi 0.55% ([www.cnbcindonesia.com](http://www.cnbcindonesia.com)).

Berdasarkan tabel 1.3 juga menunjukkan bahwa sepanjang tahun 2018 - 2022 hanya perusahaan Binakarya Jaya Abadi Tbk (BIKA) yang mengalami

kondisi *financial distress* selama 2 tahun tidak berturut-turut yaitu pada tahun 2020 dan tahun 2022. Sedangkan mayoritas perusahaan lainnya berada pada kondisi sehat (*non-financial distress*) dan berada pada zona waspada (*grey area*). Dari tabel 1.3 terlihat bahwa perusahaan yang dikategorikan *non-financial distress* selama lima tahun berturut-turut diantaranya, perusahaan Duta Pertiwi Tbk (DUTI), Fortune Mate Indonesia Tbk (FMII), Gowa Makassar Tourism Development Tbk (GMTD), dan Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI). Kemudian perusahaan dengan nilai *firm size* terendah adalah Kota Satu Properti Tbk (SATU) sebesar 26.1954362 pada tahun 2022. Adapun perusahaan yang memiliki nilai *firm size* tertinggi diuraikan pada grafik di bawah ini.

**Grafik 1.2**  
**Daftar Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate**  
**dengan Nilai Firm Size Tertinggi Tahun 2018 - 2022**

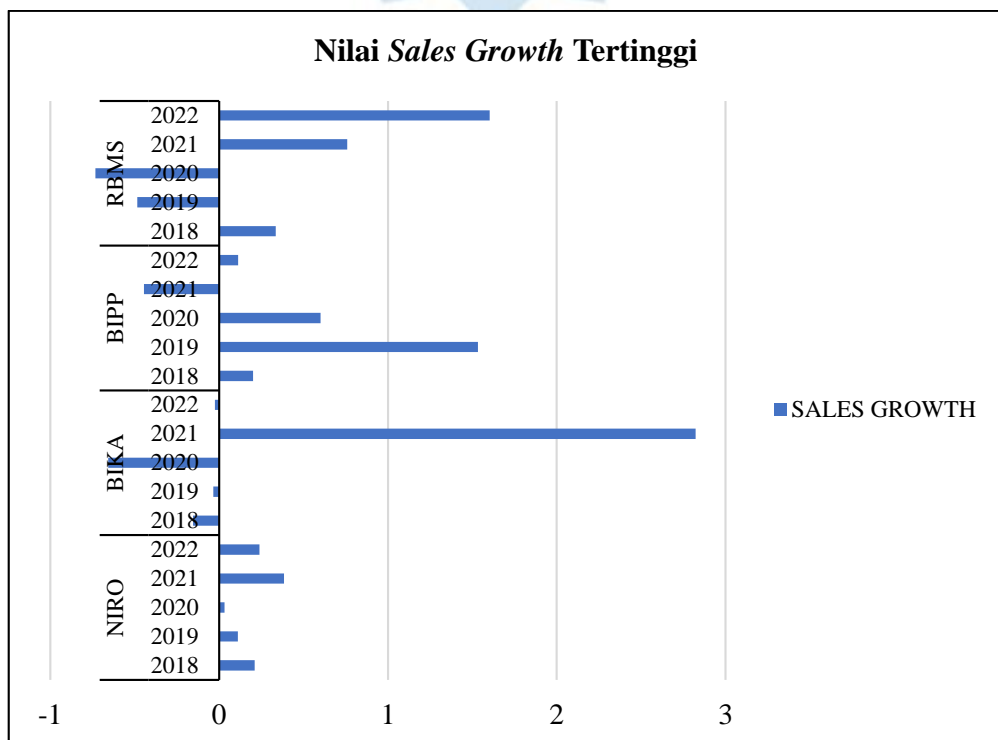


Sumber: Data diolah peneliti, (2024)

Jika ditinjau pada grafik 1.2 menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki nilai *firm size* tertinggi terdiri dari 4 (empat) perusahaan yang meliputi perusahaan PT. Sentul City Tbk (BKSL) dengan nilai *firm size* tertinggi terjadi pada tahun 2020 sebesar 30.54, PT. City Retail Developments Tbk (NIRO) dengan nilai *firm size* tertinggi terjadi pada tahun 2022 sebesar 30.19, PT. Duta Pertiwi Tbk (DUTI) dengan nilai *firm size* tertinggi terjadi pada tahun 2022 sebesar 30.38, dan PT. Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI) dengan nilai *firm size* tertinggi terjadi pada tahun 2022 sebesar 29.73.

Sedangkan perusahaan pada tabel 1.3 yang memiliki nilai *sales growth* tertinggi diuraikan pada grafik berikut.

**Grafik 1.3**  
**Daftar Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate**  
**dengan Nilai Sales Growth Tertinggi Tahun 2018 - 2022**



Sumber: Data diolah Peneliti, (2024)

Pada grafik 1.3 menggambarkan bahwa perusahaan yang memiliki nilai *sales growth* tertinggi diantaranya adalah perusahaan City Retail Developments Tbk (NIRO) dengan nilai tertinggi sebesar 0.38 pada tahun 2021, Binakarya Jaya Abadi Tbk (BIKA) dengan nilai tertinggi sebesar 2.82 pada tahun 2021, Bhuwanatala Indah Permai Tbk (BIPP) dengan nilai tertinggi sebesar 1.53 pada tahun 2019, dan Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk (RBMS) dengan nilai tertinggi sebesar 1.60 pada tahun 2022. Sedangkan jika dilihat pada tabel 1.3, maka perusahaan yang memiliki nilai *sales growth* terendah adalah Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk (RBMS). RBMS merupakan perusahaan yang memiliki nilai *sales growth* tertinggi sekaligus terendah dikarenakan pada tahun 2020 perusahaan ini mengalami penurunan nilai *sales growth* yang signifikan dari tahun sebelumnya hingga mencapai angka (-0.73) kemudian pada tahun 2021 dan 2022 mengalami peningkatan signifikan hingga menghasilkan nilai *sales growth* yang positif.

Kemudian jika mengacu pada teori, maka ketika ukuran perusahaan (*firm size*) memiliki nilai yang besar, total aktiva yang dimiliki juga cenderung meningkat, sehingga mampu menutupi kewajibannya. Dengan demikian, tingkat kesulitan finansial (*financial distress*) cenderung menjadi lebih rendah. Teori ini Selaras dengan penelitian Setyowati & Sari (2019) serta hasil penelitian Nurviani & Oetomo (2018), *firm size* memiliki dampak atau pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Sebaliknya, teori tidak selaras dengan hasil penelitian Arda & Hindasah (2022) dan hasil penelitian Suryani (2020), menyatakan bahwa *firm size* tidak mempengaruhi *financial*

*distress*. Sementara itu, jika berlandaskan teori maka *sales growth* yang tinggi dapat menghasilkan keuntungan yang besar bagi perusahaan. Saat *sales growth* tinggi, keuntungan mengalami peningkatan sehingga dapat memperkecil risiko *financial distress* bagi sebuah perusahaan. Teori tersebut selaras dengan temuan penelitian yang dilakukan oleh Setyawati & Sari (2019) serta temuan penelitian Wati & Fauzi (2020), *sales growth* memiliki dampak yang signifikan terhadap *financial distress*. Berbeda dengan temuan penelitian Setyawati (2021) dan hasil penelitian Suryani (2020), menyatakan *sales growth* tidak mempengaruhi *financial distress*.

Berdasarkan beberapa latar belakang permasalahan serta karena adanya perbedaan dari hasil penelitian yang melibatkan variabel bebas yang serupa terhadap variabel terikat yang serupa, guna memperoleh hasil olah data yang jelas dengan mengacu pada data-data yang telah dikumpulkan oleh peneliti, maka peneliti ingin mengkaji sektor properti dan *real estate* sebagai subjek penelitian dengan judul penelitian “**Pengaruh *Firm Size* dan *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress* (Studi pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 – 2022)**”.

## **B. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan penjelasan latar belakang penelitian, beberapa masalah berikut telah teridentifikasi:

1. Mengacu pada data dari Badan Pusat Statistik (BPS), menunjukkan bahwa kontribusi sektor properti dan *real estate* terhadap pertumbuhan ekonomi

domestik (PDB) berfluktuasi dan menunjukkan kecenderungan penurunan selama tahun 2018 hingga 2022. sebesar 2,32% (2020), 2,78% (2021), dan 1,78% (2022).

2. Mengacu pada data yang didapatkan dari Bursa Efek Indonesia dan *Cekdollarmu.eu.org*, selama rentang waktu 2018 hingga 2022, terdapat 27 perusahaan di sektor properti dan *real estate* yang masuk dalam kategori pemantauan khusus dan 3 diantaranya mengalami pailit (kebangkrutan), serta 2 perusahaan yang di *delisting* (dihapus) dari Bursa Efek Indonesia.
3. Adanya perusahaan FMII dan GMTD yang termasuk dalam perusahaan nilai *firm size* terendah pada skala tidak lebih dari 27,00 namun memiliki nilai *z-score* tinggi (*non financial distress*) diantaranya pada tahun 2020 *z-score* FMII (5,51) dan *z-score* GMTD (3,49) sedangkan perusahaan BIKA memiliki nilai *firm size* lebih besar yaitu pada skala 28,00 namun memiliki nilai *z-score* rendah (*financial distress*) pada tahun 2020 sebesar (0,39). Kemudian perusahaan MKPI memiliki nilai *z-score* tinggi (*non financial distress*) namun memiliki nilai *sales growth* yang rendah terutama pada tahun 2020 (-0,35). Serta adanya inkonsistensi hasil penelitian terdahulu.

### C. Rumusan Masalah

Dari masalah yang teridentifikasi, muncul pertanyaan-pertanyaan penelitian, adapun rinciannya adalah:

1. Apakah terdapat pengaruh *firm size* secara parsial terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018 hingga 2022?
2. Apakah terdapat pengaruh *sales growth* secara parsial terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018 hingga 2022?
3. Apakah terdapat pengaruh *firm size* dan *sales growth* secara simultan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018 hingga 2022?

#### **D. Tujuan Penelitian**

Beranjak dari rumusan masalah tersebut, adapun tujuan dari penelitian ini ialah:

1. Untuk menguji dan mengetahui pengaruh antara *firm size* secara parsial terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018 hingga 2022.
2. Untuk menguji dan mengetahui pengaruh *sales growth* secara parsial terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018 hingga 2022.
3. Untuk menguji dan mengetahui pengaruh antara *firm size* dan *sales growth* secara simultan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018 hingga 2022.

## **E. Manfaat Penelitian**

Dari tujuan penelitian, diharapkan penelitian ini bisa membantu banyak pihak, antara lain:

### **1. Manfaat Akademis**

- a. Temuan dari analisis dapat digunakan oleh seorang akademisi untuk lebih memperluas pengetahuannya dalam bidang *financial distress*.
- b. Temuan dari analisis dapat dijadikan sebagai acuan untuk penelitian yang serupa kedepannya.

### **2. Manfaat Praktis**

#### **a. Bagi Peneliti**

Temuan dari analisis ini mencerminkan penerapan pengetahuan yang didapat selama studi dan dapat memperluas pemahaman serta pengalaman tentang *financial distress* secara lebih komprehensif.

#### **b. Bagi Perusahaan**

Temuan dari analisis ini mampu memberi gambaran dan informasi yang berguna bagi perusahaan dalam rangka membantu evaluasi kinerja dan sebagai alat antisipasi terhadap potensi *financial distress*.

#### **c. Bagi Investor**

Temuan dari analisis ini bisa menjadi suatu pertimbangan bagi investor sebelum mengalokasikan investasi ke perusahaan properti dan *real estate*, sehingga membantu mengurangi risiko di masa depan.