

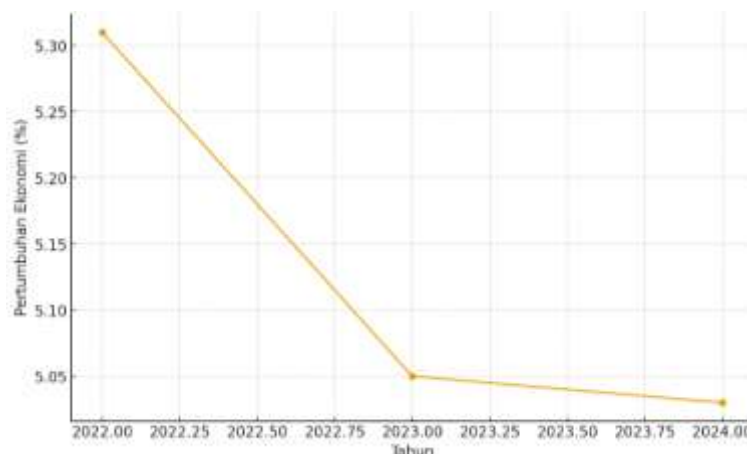
## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang Penelitian**

Dalam beberapa tahun terakhir, perekonomian global menghadapi tekanan akibat ketidakpastian pasar yang muncul setelah pandemi Covid-19 yang dirasakan oleh berbagai negara, termasuk Indonesia. Perang dagang yang terjadi antara Amerika Serikat (AS) dan China pun membuat pelemahan ekonomi dunia tak terkecuali berdampak ke Indonesia (Badan Penelitian dan Pengembangan Kementerian Pertahanan Republik Indonesia, 2025). Dampak yang diberikan dari perang dagang terhadap ekonomi dunia maupun ekonomi masing-masing negara bisa saja bervariasi. Setidaknya dipengaruhi oleh bobot hubungan/relasi ekonomi masing-masing negara dengan ekonomi AS dan China. Jika perang dagang ini terus berlangsung, Indonesia patut waspada, karena ancaman krisis mungkin dapat terjadi. Perusahaan-perusahaan di Indonesia akan merasakan dampak dari adanya perlambatan ekonomi dunia maupun ekonomi Indonesia, baik secara mikro dan korporasi secara langsung maupun tidak langsung (Kristanti, 2021: 2).

Tantangan pun muncul signifikan karena ketidakpastian global, gejolak ekonomi dunia seperti gangguan rantai pasok, perubahan kebijakan moneter AS, dan fluktuasi harga komoditas membuat lingkungan ekonomi luar negeri tidak stabil. Pemulihan ekonomi mulai terlihat pada tahun 2021 dan 2022, tetapi ketidakpastian dinamika ekonomi menjadi tantangan bagi Indonesia di masa pasca pandemi yang belum pulih sepenuhnya (Thorbecke, 2023).



Sumber: Badan Pusat Statistik 2025 (diolah kembali)

**Gambar 1. 1**

**Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2022-2024**

Berdasarkan data dari Badan Pusat Statistik, pertumbuhan ekonomi di Indonesia mengalami tren perlambatan dalam beberapa tahun terakhir. Pada tahun 2022 pertumbuhan ekonomi Indonesia berada pada 5,31%, tetapi pada tahun 2023 mengalami penurunan menjadi 5,05%, dan pada tahun 2024 melambat menjadi 5,03% (Badan Pusat Statistik, 2025).

Kinerja pemulihan ekonomi pasca pandemi tidak berjalan merata pada seluruh sektor di Indonesia. Beberapa sektor seperti batu bara, besi dan baja, kesehatan dan farmasi mengalami peningkatan yang signifikan, sedangkan sektor manufaktur non-komoditas dan sektor terkait konstruksi justru menunjukkan kinerja yang lemah setelah pandemi (Thorbecke, 2023). Kondisi ini mengindikasikan bahwa tekanan ekonomi global, penyesuaian pasar keuangan, dan perubahan permintaan dapat menimbulkan risiko ketidakpastian bisnis, terutama bagi sektor yang rentan terhadap pelemahan aktivitas ekonomi dan penurunan

pendanaan, sehingga berpotensi meningkatkan risiko *financial distress* pada perusahaan.

Kondisi makroekonomi tentu memberikan dampak yang luas terhadap kinerja berbagai sektor usaha di Indonesia. Sektor-sektor yang memiliki ketergantungan tinggi terhadap stabilitas ekonomi makro, seperti sektor properti dan *real estate*. Sektor properti dan *real estate* menjadi salah satu yang paling rentan terhadap perubahan ekonomi Indonesia. Jika pertumbuhan ekonomi mengalami penurunan, sektor properti dan *real estate* juga mengalami penurunan (Rachmawati et al., 2024). Karena sektor ini berperan dalam penggerak ekonomi nasional yang memiliki keterkaitan dengan banyak industri pendukung, seperti konstruksi dan bahan bangunan.

Sektor properti memiliki karakteristik yang berorientasi jangka panjang, membutuhkan modal yang besar, serta ketergantungan dengan pembiayaan eksternal. Ketika suku bunga meningkat atau daya beli masyarakat melemah, penjualan properti dapat menurun drastis (Sun, 2024). Data dari Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan bahwa sepanjang tahun 2022-2024 beberapa perusahaan properti dan *real estate* mengalami keterlambatan penyampaian laporan keuangan, bahkan menjadi sektor perusahaan kedua dengan rata-rata paling lambat dalam menyampaikan laporan keuangan (Bursa Efek Indonesia, 2025). Hal tersebut dapat mengindikasikan adanya tekanan keuangan.

Tekanan tersebut memunculkan risiko meningkatnya jumlah perusahaan yang mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban keuangannya (Nurquran &

Ardianto, 2023). Beberapa perusahaan properti dan *real estate* menunjukkan gejala penurunan kinerja yang berpotensi menuju *financial distress*. Kondisi ini mengindikasikan perlunya analisis mendalam terhadap faktor-faktor yang dapat memengaruhi kemungkinan terjadinya *financial distress*.

*Financial distress* atau kesulitan keuangan adalah keadaan ketika perusahaan tidak sanggup memenuhi kewajibannya. Secara teori, banyak indikator yang dapat digunakan untuk menilai apakah suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau tidak. Salah satu ukuran yang paling mudah adalah menggunakan indikator laba, seperti laba usaha yang negatif, laba bersih yang negatif, serta pendapatan per lembar saham bernilai negatif. Indikator-indikator tersebut dapat menjadi acuan untuk menilai, apakah perusahaan mengalami *financial distress* atau tidak (Kristanti, 2021: 4). Selain indikator laba, penilaian kesulitan keuangan juga dapat dilakukan dengan menggunakan pendekatan kuantitatif melalui penerapan metode-metode statistik yang melibatkan variabel-variabel penjelas untuk memprediksi atau mengidentifikasi potensi terjadinya kesulitan keuangan (Kristanti, 2021: 6).

Untuk mengidentifikasi kondisi *financial distress* pada perusahaan sektor properti dan *real estate*, penelitian ini menggunakan model Altman *Z-Score* yang mengelompokkan kondisi keuangan perusahaan. Model Altman *Z-Score* digunakan sebagai alat untuk mengukur potensi kebangkrutan atau kondisi kesulitan keuangan, sehingga dapat membantu entitas publik dalam menetapkan keputusan yang lebih tepat terkait pengelolaan keuangan dan penentuan alokasi sumber daya (Rashid et al., 2023). Nilai *Z* yang diperoleh kemudian diinterpretasikan yang

dibagi dalam kondisi aman, rentan, atau bahaya untuk menentukan kondisi keuangan perusahaan (Sawir, 2005: 24).

**Tabel 1. 1**  
**Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang Mengalami *Financial Distress* Tahun 2022-2024**

<b>NO</b>	<b>NAMA PERUSAHAAN</b>	<b>TAHUN</b>	<b>NILAI <i>FINANCIAL DISTRESS</i></b>	<b>KATEGORI</b>
1	Adhi Commuter Properti Tbk.	2022	0,74	<i>FINANCIAL DISTRESS</i>
		2023	1,82	<i>GREY AREA</i>
		2024	2,01	<i>GREY AREA</i>
2	Bukit Darmo Property Tbk	2022	-1,33	<i>FINANCIAL DISTRESS</i>
		2023	-2,03	<i>FINANCIAL DISTRESS</i>
		2024	-2,63	<i>FINANCIAL DISTRESS</i>
3	Diamond Citra Propertindo Tbk.	2022	4,98	SEHAT
		2023	-0,52	<i>FINANCIAL DISTRESS</i>
		2024	0,57	<i>FINANCIAL DISTRESS</i>
4	Duta Anggada Realty Tbk.	2022	-0,38	<i>FINANCIAL DISTRESS</i>
		2023	-0,45	<i>FINANCIAL DISTRESS</i>
		2024	-1,17	<i>FINANCIAL DISTRESS</i>
5	Modernland Realty Tbk.	2022	0,83	<i>FINANCIAL DISTRESS</i>
		2023	0,83	<i>FINANCIAL DISTRESS</i>
		2024	-0,91	<i>FINANCIAL DISTRESS</i>
6	Maha Properti Indonesia Tbk.	2022	1,95	<i>GREY AREA</i>
		2023	1,34	<i>GREY AREA</i>
		2024	0,93	<i>FINANCIAL DISTRESS</i>
7	Metro Realty Tbk.	2022	2,34	<i>GREY AREA</i>
		2023	0,77	<i>FINANCIAL DISTRESS</i>
		2024	1,52	<i>GREY AREA</i>
8	Bliss Properti Indonesia Tbk.	2022	-10,49	<i>FINANCIAL DISTRESS</i>
		2023	-13,93	<i>FINANCIAL DISTRESS</i>
		2024	-16,05	<i>FINANCIAL DISTRESS</i>
9	PP Properti Tbk.	2022	2,20	<i>GREY AREA</i>
		2023	0,44	<i>FINANCIAL DISTRESS</i>
		2024	0,54	<i>FINANCIAL DISTRESS</i>
10		2022	-0,97	<i>FINANCIAL DISTRESS</i>

	Saptausaha	2023	11,00	SEHAT
	Gemilangindah Tbk.	2024	9,05	SEHAT
		2022	1,17	GREY AREA
11	Kota Satu Properti Tbk.	2023	0,84	FINANCIAL DISTRESS
		2024	0,13	FINANCIAL DISTRESS
		2022	0,83	FINANCIAL DISTRESS
12	Perintis Trinita Properti Tbk.	2023	0,73	FINANCIAL DISTRESS
		2024	-0,40	FINANCIAL DISTRESS
		2022	-3,70	FINANCIAL DISTRESS
13	Pakuan Tbk.	2023	-0,23	FINANCIAL DISTRESS
		2024	0,73	FINANCIAL DISTRESS

Sumber: Laporan Keuangan Tahunan Perusahaan (diolah penulis 2026)

Berdasarkan hasil pengukuran *financial distress* pada perusahaan sektor properti dan *real estate* selama tahun 2022–2024, masih ditemukan adanya perusahaan yang berada dalam kondisi *financial distress* maupun *grey area*. Beberapa perusahaan menunjukkan kondisi keuangan yang tidak stabil secara berkelanjutan, seperti Bukit Darma Property Tbk, Duta Anggada Realty Tbk, Modernland Realty Tbk, Bliss Properti Indonesia Tbk, serta Perintis Trinita Properti Tbk, yang secara konsisten berada pada kategori *financial distress* selama tiga tahun berturut-turut. Kondisi tersebut mencerminkan lemahnya kinerja keuangan perusahaan dan tingginya risiko kesulitan keuangan.

Selain itu, terdapat perusahaan yang mengalami fluktuasi kondisi keuangan, seperti Adhi Commuter Properti Tbk dan Metro Realty Tbk, yang berpindah dari kategori *financial distress* ke *grey area*. Sementara itu, Diamond Citra Propertindo Tbk dan PP Properti Tbk menunjukkan penurunan kondisi keuangan dari kategori sehat atau *grey area* menjadi *financial distress* pada periode berikutnya. Di sisi lain, Saptausaha Gemilangindah Tbk mengalami perbaikan signifikan dengan berpindah

dari kondisi *financial distress* pada tahun 2022 menjadi kategori sehat pada tahun 2023 dan 2024. Temuan tersebut menunjukkan bahwa fenomena *financial distress* masih menjadi permasalahan nyata pada sektor properti dan *real estate* di Indonesia.

Kesulitan keuangan atau *financial distress* pada suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor. Faktor yang digunakan dalam penelitian ini adalah likuiditas, *leverage*, dan *sales growth*. Faktor pertama yang digunakan dalam penelitian ini adalah likuiditas, yang diartikan sebagai rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (hutang) jangka pendek. Kegunaan rasio ini adalah untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu membiayai dan memenuhi kewajiban (hutang) saat ditagih (Fitriana, 2024: 25). Likuiditas dengan kondisi *financial distress* saling berpengaruh, karena semakin besar kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* (Dwiantari et al., 2021).

Terdapat beberapa perbedaan hasil penelitian pada pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*. Menurut Agoestina Mappadang, Syauqi Ilmi, Wuri Septi Handayani, dan Amir Indrabudiman (2019) menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Dalam hasil penelitiannya, likuiditas meningkat karena perusahaan menambah pinjaman dengan menggadaikan aset, namun tambahan utang tersebut tidak diikuti kenaikan pendapatan dan laba. Sehingga meskipun likuiditas naik, risiko *financial distress* tetap ada karena beban utang jangka panjang bertambah.

Tetapi, pada penelitian Michelle Natalie Susanto, Gatot Nazir Ahmad, dan Andy (2025) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa likuiditas (CR) berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi memiliki aset lancar yang cukup untuk memenuhi kewajiban saat jatuh tempo, sehingga perusahaan tidak perlu menjual aset atau mencari pendanaan tambahan menghadapi tekanan keuangan. Bahkan dalam penelitian Syamsul Ma'arif & Yuliasri Rahayu (2019) menyimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, karena tingkat *current ratio* tidak dapat dijadikan penentu pasti apakah perusahaan mengalami *financial distress* atau tidak.

Faktor kedua dalam penelitian ini menggunakan *leverage*, rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh kewajibannya, baik dalam jangka pendek, maupun jangka panjang dengan jaminan aset atau kekayaan yang dimiliki perusahaan sehingga perusahaan tersebut dilikuidasi atau ditutup (Fitriana, 2024: 32). *Leverage* memberikan gambaran kondisi kesehatan neraca keuangan dengan meringkas kondisi finansial. Perusahaan dengan kondisi yang sehat dikatakan *solvable* sehingga mampu menutupi seluruh utang, tetapi perusahaan dapat dikatakan dalam kondisi beresiko secara finansial jika tidak bisa memenuhi seluruh kewajibannya (P. B. Sari & Dwilita, 2019: 46).

Terdapat beberapa perbedaan hasil penelitian pada pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*. Dalam penelitian Marshel Yoganata (2024) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*,

karena semakin banyak hutang perusahaan maka semakin cepat perusahaan terkena kesulitan keuangan. Tetapi, berbeda dengan penelitian Natasya Putri Damayanti & Kurnia (2024) menyimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil penelitiannya menjelaskan bahwa *leverage* yang tinggi tidak selalu meningkatkan risiko *financial distress* selama perusahaan mampu mengelola utangnya secara efektif.

Berlawanan dengan penelitian Nurul Delayanti Dwi Oktaviani dan G. Anggana Lisiantara (2022) menyimpulkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal itu dijelaskan bahwa pemahaman dan pengelolaan keuangan yang baik serta kerja sama manajemen mampu menjaga perusahaan dari kebangkrutan. Meskipun utang perusahaan besar tidak berdampak pada *financial distress* selama utang dikelola dengan tepat dan tidak menimbulkan kerugian.

Faktor ketiga dalam penelitian ini adalah *sales growth* atau pertumbuhan penjualan, yang diartikan sebagai peningkatan penjualan dari tahun ke tahun atas produk atau jasa yang ditawarkan oleh perusahaan. Suatu perusahaan dapat dikatakan mengalami pertumbuhan yang baik jika terjadi kenaikan penjualan secara konsisten oleh suatu perusahaan dalam kegiatan usahanya (Hidayat, 2022: 23). Perusahaan dengan tingkat penjualan yang stabil biasanya mampu menghasilkan arus kas yang lebih teratur dan terprediksi, sehingga memudahkan dalam mengelola kewajiban keuangannya.

Terdapat beberapa perbedaan hasil penelitian mengenai pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress*. Dalam penelitian Uyen Diep To (2024) *sales*

*growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, karena pendapatan yang meningkat menandakan kondisi perubahan stabil, sehingga kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Menurut Safa Shinta Kinanti dan Regina Jansen Arsjah (2025) *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* jika tidak disertai pengendalian biaya yang efisien serta pengelolaan arus kas yang optimal.

Berlawanan dengan penelitian Dimas Wahyul Muslimin & Syaiful Bahri (2023) menyimpulkan bahwa rasio *sales growth* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Dalam penelitiannya, perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi tidak selalu bebas dari kondisi *financial distress*. Karena *sales growth* yang tinggi belum tentu memiliki beban yang sedikit sehingga laba yang dihasilkan hanya sedikit dan kemungkinan *financial distress* akan semakin besar.

Perbedaan hasil penelitian terdahulu masih adanya indikasi *financial distress* pada sektor properti dan *real estate*, menunjukkan pentingnya dilakukan analisis lebih lanjut untuk memahami faktor-faktor yang memengaruhi *financial distress* di sektor ini. Maka dari itu, berdasarkan fenomena dan hasil penelitian terdahulu di atas, sehingga penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul: **“Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Sales Growth terhadap Financial Distress (Survei Pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2022-2024)”**.

## 1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan di atas, maka identifikasi masalah yang akan diteliti adalah:

1. Bagaimana likuiditas, *leverage*, *sales growth* dan *financial distress* pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2022-2024.
2. Bagaimana pengaruh likuiditas, *leverage*, dan *sales growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI secara simultan tahun 2022-2024.
3. Bagaimana pengaruh likuiditas, *leverage*, dan *sales growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI secara parsial tahun 2022-2024.

## 1.3 Tujuan Penelitian

Suatu penelitian dilakukan untuk mencapai tujuan dan maksud tertentu. Berikut ini tujuan penelitian yang dilakukan penulis antara lain:

1. Untuk mengetahui likuiditas, *leverage*, *sales growth* dan *financial distress* pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2022-2024.
2. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas, *leverage*, dan *sales growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI secara simultan tahun 2022-2024.

3. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas, *leverage*, dan *sales growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI secara parsial tahun 2022-2024.

#### **1.4 Kegunaan Penelitian**

##### **1.4.1 Kegunaan Pengembangan Ilmu**

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sarana bagi penulis untuk mengembangkan kemampuan dalam melakukan penelitian serta menyusun dengan baik dan benar sesuai kaidah akademik. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu pengetahuan, serta menjadi bahan referensi bagi peneliti selanjutnya yang tertarik untuk mengkaji topik *financial distress*. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menyempurnakan hasil penelitian ini dengan menambahkan hal-hal yang belum ada dalam penelitian ini, sehingga hasil penelitiannya dapat lebih komprehensif dan mendalam.

##### **1.4.2 Kegunaan Praktisi**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi serta menjadi sumber informasi yang relevan mengenai kondisi keuangan suatu perusahaan, khususnya dalam menilai kinerja dan tingkat kesehatan keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan gambaran terkait potensi terjadinya *financial distress*, sehingga dapat digunakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan memberikan manfaat praktis dengan memperhatikan aspek-aspek yang memengaruhi kinerja suatu perusahaan.

Adapun kegunaan praktis penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak terkait sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan/Objek Penelitian

Penelitian ini dapat dijadikan bahan pertimbangan dan evaluasi dalam pengambilan keputusan manajerial, khususnya dalam menilai kondisi keuangan perusahaan serta mendeteksi potensi *financial distress* sejak dini dan mampu melakukan langkah antisipasi dan perbaikan yang tepat untuk menjaga stabilitas keuangan serta kelangsungan usahanya dalam jangka panjang, sehingga perusahaan dapat melakukan langkah antisipasi dan perbaikan yang tepat untuk kelangsungan usahanya.

2. Bagi Manajemen

Penelitian ini dapat membantu manajemen dalam memahami faktor-faktor yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan, sehingga hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai dasar perencanaan dan perbaikan strategi keuangan perusahaan agar lebih efektif dan efisien. Manajemen juga dapat lebih bijak dalam menyusun kebijakan operasional, pengendalian biaya, serta pengelolaan risiko keuangan yang berpotensi mengganggu kinerja perusahaan.

3. Bagi Investor dan Calon Investor

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan informasi dan bahan pertimbangan dalam menilai kinerja keuangan serta tingkat risiko keuangan perusahaan sebelum mengambil keputusan investasi, sehingga keputusan yang diambil menjadi lebih tepat dan rasional.

## **1.5 Lokasi dan Jadwal Penelitian**

### **1.5.1 Lokasi Penelitian**

Penelitian ini akan dilaksanakan di perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

### **1.5.2 Waktu Penelitian**

Penelitian ini telah dilaksanakan mulai bulan Oktober 2025 sampai bulan April 2026. Untuk lebih detailnya, dapat dilihat pada rincian waktu penelitian yang terlampir dalam lampiran 1 halaman 138.