

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kinerja keuangan yang terjadi pada perusahaan kecil, menengah maupun perusahaan besar sering sekali dipengaruhi oleh perubahan keadaan ekonomi. Apabila pihak manajemen Perusahaan tidak dapat mengatur kinerja keuangan dengan benar, maka perusahaan tersebut dapat mengalami risiko *financial distress*. Secara umum tujuan perusahaan adalah bagaimana laba yang diperoleh lebih besar agar selisih pendapatan dan biaya yang menjadi tolak ukur keberhasilan perusahaan dalam kegiatan operasi terjamin dan berkembang dengan baik pada masa mendatang. Menghadapi persaingan yang cukup tinggi, setiap perusahaan harus mampu menghasilkan perubahan atau ide yang baru serta meningkatkan keterampilan dari segala aspek untuk menghasilkan laba semaksimal mungkin, maka bila perusahaan tidak mampu melakukan perubahan dalam mengembangkan ide-ide yang baru dan meningkatkan keterampilan dalam menghadapi persaingan, dapat mengakibatkan perusahaan tergerus oleh pesaingnya. Dalam hal ini bisa membuat kebangkrutan karena kesulitan keuangan sehingga dapat disebut *financial distress* (Audina & HS, 2019).

Financial distress mengarahkan kondisi terjadinya kesulitan keuangan yang cukup serius terhadap individu, perusahaan, atau entitas keuangan lainnya. Hal ini dapat mencakup ketidakmampuan untuk membayar utang, kehilangan nilai aset, atau kesulitan memenuhi kewajiban keuangan secara umum. Situasi ini bisa diakibatkan oleh berbagai faktor, termasuk manajemen keuangan yang buruk, utang yang terlalu besar, atau perubahan pasar yang tidak terduga atau bahkan kondisi ekonomi global. Hal ini dapat mengakibatkan kesulitan perusahaan atau individu untuk memenuhi kewajiban keuangan

mereka, sehingga menghadapi *Financial distress* yang dapat mengarah pada risiko kebangkrutan atau perlunya melakukan restrukturisasi keuangan untuk mengatasi masalah keuangan (Audina & HS, 2019). *Financial distress* merupakan keadaan ketidakmampuan perusahaan untuk melaksanakan kewajibannya secara menyeluruh dikarenakan mengalami fase kesulitan keuangan (Yusbardini & Rashid, 2019).

Apabila suatu perusahaan menunjukkan situasi *financial distress*, investor dan kreditor cenderung akan memikirkan kembali untuk menanamkan modalnya, pengenalan dini terhadap kondisi keuangan sangat penting sebagai langkah preventif untuk mencegah dan menghindari kebangkrutan perusahaan seoptimal mungkin. Mengetahui kondisi keuangan perusahaan dapat memberikan gambaran kepada para investor mengenai kinerja keuangan perusahaan untuk membantu mengambil keputusan dalam berinvestasi (Salim & Dillak, 2021). Menurut penelitian Bella Puspita Audina (2019) mengemukakan perusahaan yang mengalami *financial distress* ditandai dengan adanya laba bersih yang negatif selama beberapa tahun dan arus kas perusahaan yang kurang dari jumlah porsi utang jangka panjang yang telah jatuh tempo. Apabila suatu perusahaan tidak dapat menangani kondisi keuangan yang terus menurun dapat mengakibatkan hilangnya kepercayaan dari *shareholder* seperti investor (pemegang saham), calon investor dan bahkan perusahaan akan mengalami kebangkrutan.

Kebangkrutan terjadi dengan cepat di negara yang menghadapi kesulitan ekonomi atau krisis keuangan. Kebangkrutan atau kegagalan yang dialami sebagian besar perusahaan dapat berdampak buruk terhadap perekonomian negara. Penyebabnya adalah tidak sedikit persentase dari pembiayaan kegiatan investasi baik perusahaan dalam maupun luar negeri di Indonesia yang terus mengalami penurunan, penyerapan tenaga kerja melambat dan mengakibatkan daya beli masyarakat menurun yang pada akhirnya akan

menurunkan pertumbuhan ekonomi. Maka dari itu sangat diperlukan analisis kesulitan keuangan sebelum terjadinya kebangkrutan dimasa yang akan datang, Seperti yang dialami beberapa perusahaan sektor properti dan *real estate*, yang merupakan subsektor dari sektor industri jasa yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang menjadi objek dalam penelitian ini (Herdinigtas & Almilia, 2005).

Objek penelitian ini menggunakan perusahaan subsektor properti dan *real estate* yang masuk ke dalam sektor industri jasa. Perusahaan jasa subsektor properti dan *real estate* merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang pengembangan jasa dengan memfasilitasi pembangunan kawasan-kawasan yang terintegrasi dan dinamis. Alasan peneliti memanfaatkan perusahaan yang beroperasi pada sub bidang ini adalah karena perusahaan tersebut memiliki pengaruh yang cukup besar dalam pembangunan dan perekonomian di negara Indonesia. Selain itu, perusahaan ini juga dinilai memiliki persaingan yang ketat. Pertumbuhan penduduk di Indonesia membuat kebutuhan bangunan terus meningkat, yang berimbas pada peningkatan jumlah penjualan unit bangunan seperti apartemen dan rumah. Namun, dengan adanya pandemi Covid-19 dari awal tahun 2019 menyebabkan penjualan pada sektor ini mengalami penurunan. Hal tersebut secara tidak langsung berdampak pada perusahaan yang menyebabkan sebagian investor kehilangan minatnya untuk berinvestasi pada sektor ini karena sinyal yang diberikan oleh perusahaan terhadap penjualan dan harga sahamnya yang mengalami penurunan. Faktor tersebut menimbulkan turunnya minat pembelian masyarakat sehingga beresiko membuat perusahaan berada dalam kondisi kebangkrutan.

Properti merupakan salah satu wujud dari hak kepemilikan atas sumber daya, bangunan, tanah, maupun struktur yang lain. Adapun yang dimaksud dengan hak kepemilikan yang telah disebutkan di atas antara lain: pemasaran, hak guna, hak sewa, dan

lain sebagainya (EduSaham, 2019). Sedangkan dalam Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) No. 3 tahun 1987 Pasal 1 Ayat 1 real estate diartikan sebagai badan hukum yang dibentuk oleh lembaga usaha yang beroperasi di bidang ekspansi perumahan dan pemukiman dengan fasilitas umum dan sosial, serta fasilitas umum yang memadai. Tempat tinggal atau properti merupakan kebutuhan primer sehingga masyarakat akan berusaha untuk dapat memenuhinya. Pertumbuhan masyarakat di Indonesia menunjukkan kenaikan setiap tahunnya, sehingga berdampak pada pertumbuhan subsektor properti dan *real estate* karena berpeluang meningkatkan permintaan pembangunan dan konstruksi.

Kini industri properti terus berkembang dan menjadi salah satu sektor tumpuan bagi perekonomian nasional. Sektor ini menyumbang *multiplier effect* baik dari sisi *forward-linkage* maupun *backward-linkage* bagi subsektor industri pendukung lainnya seperti sektor keuangan, serta menyerap tenaga kerja secara signifikan. Perkembangan ini juga didukung oleh insentif pemerintah berupa pemberian Pajak Pertambahan Nilai Ditanggung Pemerintah (PPN DTP) dan kebijakan pinjaman mengenai kredit properti. Kebijakan yang diberikan oleh pemerintah merupakan bantuan yang disediakan kepada masyarakat. Kenaikan inflasi dan suku bunga menyebabkan sektor ini menghadapi tantangan yang cukup berat. Meskipun demikian, kebutuhan dan preferensi masyarakat untuk memiliki properti mampu memberikan insentif positif bagi sektor ini dimana pada tahun 2023 sektor rumah tapak diyakini dapat menopang sektor properti (Ruhlessin, 2022).

Produk domestik bruto (PDB) merupakan salah satu indikator untuk mengetahui bagaimana kondisi ekonomi disuatu negara dalam satu periode tertentu. Pertumbuhan properti dinilai sangat penting dalam pembentukan PDB Indonesia karena terdapat korelasi antara pertumbuhan sektor properti dengan PDB (Anggraeni, 2022). Berikut merupakan gambar pertumbuhan PDB Sektor Properti di Indonesia tahun 2019-2022.



Gambar 1. 1 Grafik Pertumbuhan

Sumber : Badan Pusat Statistik

Berdasarkan gambar 1.1 menunjukkan grafik pertumbuhan produk domestik bruto pada sektor properti dan *real estate* tahun 2019-2022. Pada tahun 2019 sektor properti dan *real estate* memiliki nilai PDB sebesar 5,76%, tetapi pada tahun 2020 mengalami penurunan menjadi 2,32%. Kemudian, pada tahun 2021, perlahan-lahan grafik menunjukkan sedikit peningkatan dengan nilai 2,78%. Kemudian pada tahun 2022 Pendapatan PDB mengalami penurunan yang cukup signifikan, penurunannya yang terjadi yaitu 1,72%.

Fenomena yang berhubungan dengan *Financial distress* pada Subsektor Properti dan *real estate* yang terjadi dalam kurun waktu terakhir ini. Pada tahun 2019 penjualan properti mengalami penurunan yang signifikan pada tahun 2019, kuota rumah subsidi yang habis membuat penjualan menurun. Penurunan ini akan membuat keuntungan tidak meningkat dan kemungkinan terburuknya adalah mengalami kerugian (Latief, 2019). Hal tersebut diperkuat oleh pernyataan Asep Nurwanda selaku Kepala Subbidang Primer Badan Kebijakan Fiskal (BKF) yang menyatakan sejak tahun 2016 sampai tahun 2018 pembelian di sektor properti dan *real estate* mengalami penurunan (Syahban, 2019). Penjualan Properti Hingga Akhir tahun 2020 Diprediksi Turun 25%, CEO Indonesia Property Watch Ali Tranghanda menuturkan kondisi pasar properti Tahun 2020 ini merupakan tahun yang

berat bagi sektor properti (Petriella, 2020). Tantangan terbesar bagi pasar Properti pada tahun 2021, Pasar properti 2021 masih sangat tidak stabil. Para pengembang harus dapat membaca dinamika pasar lebih baik lagi, karena kondisi pasar masih sangat rentan (Bernas, 2021). Kemudian Andhika Cipta Labora mengungkapkan bahwa tekanan yang dialami saham-saham sektor properti dan real estate diperberat oleh pandemi Covid-19 yang menekan daya beli masyarakat (Intan, 2022). Terdapat beberapa faktor yang menjadi penghambat pertumbuhan pendapatan sektor properti dan *real estate* yaitu kebijakan yang kontraproduktif dan kurang berpihak kepada pengembang, adanya hambatan regulasi mengenai perizinan bangunan gedung (PBG) yang memakan waktu lebih lama dan ketentuan lahan sawah dilindungi (LSD) yang cenderung memberatkan dan tumpang tindih dengan program perumahan, proporsi uang muka yang tinggi dalam pengajuan KPR di perbankan dan yang menjadi salah satu faktor utama yaitu suku bunga KPR yang dirasa masyarakat masih cukup tinggi (Grahadyarini, 2023). Faktor-faktor tersebut tentunya dapat menimbulkan turunnya minat pembelian masyarakat sehingga beresiko membuat perusahaan berada dalam kondisi kebangkrutan. Berdasarkan uraian diatas, penulis termotivasi meneliti Subsektor Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2022 sebagai objek penelitian.

Untuk mengetahui indikator *financial distress* dapat melakukan pengujian, terdapat berbagai metode untuk menentukan indikator *financial distress* yaitu, Metode Altman Z-score, Metode Zmijewski, Metode Fulmer, Metode EPS Negatif, Metode Springate, dan Metode Grover (Mappadang et al., 2019). Dalam penelitian ini analisis data yang digunakan untuk memprediksi *financial distress* adalah metode Altman Z-score. Metode tersebut diperkenalkan oleh Edward I Altman, Ph.D yang merupakan seorang professor dan ekonom keuangan pada Universitas New York tahun 1968. Tujuan Edward I Altman

memperkenalkan metode tersebut yaitu untuk menyelesaikan kelemahan yang terjadi dalam melakukan analisis univariat dalam memprediksi adanya kegagalan perusahaan (Peluni et al., 2020). Menurut penelitian Hadi & Anggraeni (2008) mengungkapkan metode tersebut merupakan salah satu prediktor terbaik dari ketiga metode prediksi kebangkrutan yang ada. Tingkat keakuratan yang dimiliki oleh Altman Z-score yaitu sampai 95% yang sangat efektif digunakan untuk memprediksi kebangkrutan 4 (empat) atau 5 (lima) tahun sebelumnya. Analisis diskriminan dilakukan dengan tujuan untuk membantu dalam memprediksi adanya kebangkrutan dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan sampai 4 (empat) atau 5 (lima) tahun sebelum perusahaan terindikasi kebangkrutan.

Pada metode Altman Z-Score, terdapat lima rasio keuangan yang digunakan oleh Altman (1968), yaitu *working capital to total asset*, *retained earning to total asset*, *earning before interest and taxes to total asset*, *market value of equity to book value of total debts*, dan *sales to total asset*. Perhitungan Z-score akan menghasilkan angka atau nilai tertentu ketika sekumpulan variabel atau rasio keuangan digunakan. Hasil ini dapat dibagi menjadi tiga kategori, Menurut Altman et al. (1995) dalam Kusumayuda et al. (2022) perusahaan yang termasuk kategori sehat (*safe zone*) adalah perusahaan yang memiliki zona diskriminan diatas atau sama dengan 2,60. Jika zona diskriminan lebih dari 1,1 dan kurang dari 2,60 maka perusahaan tersebut masuk dalam kategori yang tidak sehat namun juga tidak dalam keadaan darurat. Jika perusahaan mendapat zona diskriminan kurang dari 1,1 maka perusahaan tersebut masuk kategori *financial distress (red zone)*.

Penelitian yang dilakukan oleh Wahyu Adi Priyanti dan Budi Riharjo (2019) mengatakan bahwa penelitian yang menggunakan Altman Z-score lebih akurat dalam memprediksi kebangkrutan sebuah perusahaan, selain itu juga Altman dikenal sebagai pionir dalam teori kebangkrutan dengan Z-score-nya. Altman menggunakan analisis

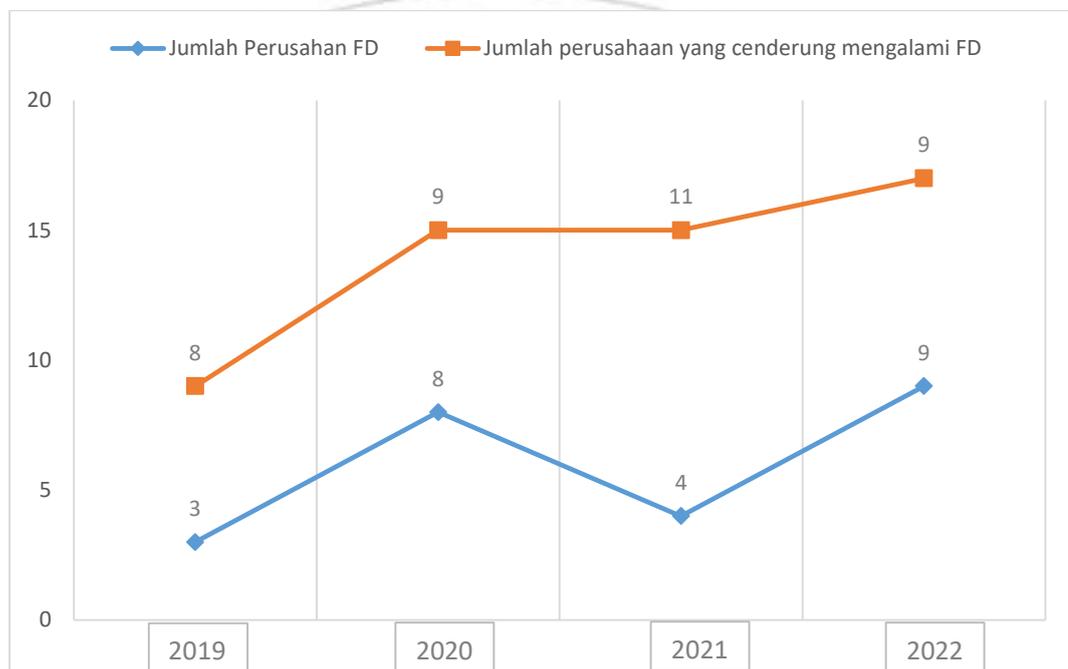
diskriminan untuk mengukur kekuatan dan kelemahan perusahaan serta untuk mengetahui kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Semakin tinggi nilai Z-Score yang didapat mengidentifikasikan bahwa semakin rendah probabilitas perusahaan mengalami *financial distress*. Namun, karena pembatasan penggunaan Z-Score, yang hanya dapat dipakai oleh perusahaan publik serta manufaktur, maka Altman mengembangkan kembali Z-Score agar dapat digunakan untuk semua perusahaan, termasuk perusahaan dalam negara berkembang (*emerging market*) dan non-manufaktur.

Hasil pengembangan Z-Score oleh Altman ini lebih fleksibel karena dapat digunakan oleh perusahaan publik maupun privat. Berdasarkan penelitian Fitriyanti dan Yunita (2015) menyatakan membandingkan tiga model, yaitu Z-Score, Springgate, dan Zmijewski untuk memprediksi financial distress perusahaan, diketahui bahwa model Z-Score merupakan model terbaik karena dapat memprediksi empat dari enam perusahaan yang mengalami kebangkrutan. Hasil penelitian tersebut selaras dengan penelitian Diana Novita (2018), juga menyatakan bahwa model Altman Z-Score memiliki tingkat akurasi terbaik. Sehingga hal tersebut pun sesuai dengan penelitian Sajjan (2016) yang menyebutkan Altman Z-Score adalah metode yang paling cocok dipakai oleh peneliti-peneliti di seluruh dunia.

Prediksi terhadap *financial distress* sangat penting dilakukan untuk mengetahui posisi perusahaan dalam kondisi sehat, abu-abu, atau tidak sehat. Hal ini akan membantu untuk melihat kondisi fundamental yang akan memandu manajemen dalam mengambil keputusan terkait perbaikan perusahaan, dan juga dapat digunakan oleh calon investor untuk mencari informasi yang dibutuhkan ketika mengambil keputusan investasi. Laporan keuangan dapat menunjukkan kondisi keuangan pada periode waktu tertentu, sehingga

laporan keuangan sering kali dipakai sebagai media komunikasi untuk para pemangku kepentingan (Suteja, 2018).

Dibawah ini adalah grafik kondisi perusahaan yang berada pada kategori *grey area* dan perusahaan yang mengalami *financial distress* pada perusahaan sub sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022 dengan menggunakan metode Altman Z-score sebagai berikut:



Gambar 1. 2 Jumlah Perusahaan Grey Area dan Financial distress

Sumber : www.idx.com (data yang telah diolah penulis, 2024)

Berdasarkan gambar 1.2 dapat diketahui bahwa jumlah perusahaan jasa Subsektor *property* dan *real estate* mengalami kenaikan dan penurunan *financial distress* tahun 2019-2022, jika zona diskriminan dengan nilai lebih dari 1,1 dan kurang dari 2,60 maka perusahaan tersebut masuk dalam kategori yang tidak sehat namun juga tidak dalam keadaan darurat (*grey area*) dan Jika perusahaan mendapat zona diskriminan kurang dari

1,1 maka perusahaan tersebut masuk kategori sebagai perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan yang besar atau terindikasi mengalami *financial distress (red zone)*.

Dilihat pada grafik pada gambar 1.2, jumlah perusahaan yang berada pada kategori grey area dan mengalami *financial distress* cenderung berfluktuatif. Pada tahun 2019 terdapat 8 perusahaan yang berada pada kategori *grey area* dan 3 perusahaan yang mengalami *financial distress*. Kemudian pada tahun 2020 mengalami peningkatan jumlah perusahaan yang mengalami *financial distress* menjadi sebanyak 8 perusahaan pada kategori *grey area* dan 9 perusahaan yang mengalami *financial distress*. Pada tahun 2021 mengalami peningkatan jumlah perusahaan yang berada pada kategori *grey area* yakni menjadi 11 perusahaan, tetapi ada penurunan yang terjadi pada jumlah perusahaan yang mengalami *financial distress* jumlahnya menjadi 4 perusahaan. Kemudian pada tahun 2022 mengalami penurunan jumlah perusahaan yang berada pada kategori *grey area* yakni menjadi 9 perusahaan, tetapi terjadi peningkatan pada jumlah perusahaan yang mengalami *financial distress* jumlahnya menjadi 9 perusahaan.

Perusahaan yang mengalami *financial distress* selama tahun 2019 hingga 2022 secara berurutan adalah Agung Podomoro Land Tbk (APLN). Nilai Z-Score Agung Podomoro Land Tbk pada tahun 2019 mempunyai nilai Z-Score sebesar 0,945 yang berarti perusahaan masuk dalam kondisi *Financial distress*. Kondisi pada tahun 2019 ini disebabkan karena menurunnya modal kerja, menurunnya laba ditahan, menurunnya laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) dan meningkatnya jumlah utang perusahaan. Pada tahun 2020 sampai 2022 perusahaan ini secara berturut-turut berada dalam kondisi *grey area* di mana perusahaan ini mempunyai nilai Z-Score di bawah 2,99 yaitu pada tahun 2020 sebesar 2,374, 2021 sebesar 1,958 dan 2022 sebesar 1,929. Peningkatan nilai Z-Score disebabkan

karena mengalami kenaikan yaitu meningkatnya modal kerja, laba ditahan, laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) dan meningkatnya harga saham di pasar modal.

Perusahaan Sentul City Tbk (BKSL), Nilai Z-Score Sentul City Tbk pada tahun 2019 dan 2021 mempunyai nilai Z-Score sebesar 1,19 dan 1,46 yang berarti perusahaan masuk dalam kondisi grey area. Kemudian pada tahun 2020 dan 2022 perusahaan ini mengalami penurunan nilai Z-score yaitu sebesar 0,60 dan 1.10 sehingga perusahaan ini masuk dalam kategori *financial distress*. Perubahan kondisi ini disebabkan karena adanya penurunan modal kerja, laba ditahan, laba sebelum bunga dan pajak (EBIT), penurunan harga saham di pasar modal dan meningkatnya jumlah utang perusahaan, selanjutnya ada perusahaan Ciputra Development Tbk (CTRA), Duta Anggada Realty Tbk (DART), Intiland Development Tbk (DILD) dan Modernland Realty Tbk (MDLN) yang memiliki nilai Z-score dibawah 1,1 sehingga perusahaan ini masuk dalam kategori *financial distress*. Dapat terlihat bahwa perusahaan tidak bisa meningkatkan kinerjanya di mana perusahaan terus mengalami *financial distress*. Hal ini disebabkan karena adanya penurunan dari semua faktor, seperti nilai rendah dikarenakan sedikitnya selisih antara aset lancar dengan kewajiban lancar sehingga menghasilkan modal kerja yang sedikit tiap tahunnya, penurunan laba ditahan, menurunnya laba sebelum bunga dan pajak (EBIT), dan menurunnya harga saham di pasar modal dan meningkatnya jumlah utang perusahaan. Penurunan tersebut seharusnya menjadi perhatian manajemen untuk segera memperbaiki kinerjanya agar perusahaan tidak mengalami kebangkrutan secara terusmenerus.

Fenomena tersebut mengindikasikan bahwa masih terdapat perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*. Tentu saja, untuk mengurangi kemungkinan terjadinya kebangkrutan pada perusahaan jasa subsektor properti dan *real estate* harus mengantisipasi dengan memperhatikan berbagai faktor yang dapat

menyebabkan terjadinya *financial distress*. Sebuah entitas akan mengalami kesulitan keuangan ketika tidak mampu memenuhi kewajibannya, hal ini akan memberikan sinyal atau peringatan dini bagi perusahaan sebelum kebangkrutan benar-benar terjadi. Manajemen perusahaan harus memperhatikan berbagai faktor yang dapat menyebabkan terjadinya *financial distress* oleh karena itu, tentu harus merubah strategi perusahaan untuk segera memperbaiki posisi keuangan.

Apabila perusahaan tidak dapat menunjukkan kinerja keuangan yang baik, maka perusahaan tersebut dapat terindikasi mengalami kondisi kesulitan keuangan atau *financial distress* (Zhafirah & Majidah, 2019). *Financial distress*, menurut penelitian Salim & Dillak (2021), digambarkan sebagai kondisi kesulitan keuangan yang dialami oleh perusahaan dengan adanya penurunan laba yang diperoleh, ketidakmampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban yang disajikan berdasarkan perbandingan laporan keuangan saat ini dengan periode sebelumnya. Menurut Debby Christine et al. (2019) mengemukakan jika *financial distress* terjadi kemungkinan karena perusahaan tidak berhasil mengatur atau mengelola dan mempertahankan keseimbangan kinerja keuangan yang berakibat kerugian operasional dan kerugian bersih pada periode berjalan. Manajemen perusahaan akan mengambil langkah-langkah strategis untuk menghindari risiko terjadinya *financial distress*, upaya dilakukan dalam mengendalikan berbagai risiko keuangan dengan meningkatkan efektivitas pengendalian tersebut. Perlu dilakukan penelitian untuk menguji dan menganalisis variabel-variabel yang dapat secara signifikan mempengaruhi *financial distress* (Audina & HS, 2019). Adanya fenomena-fenomena yang terjadi berdasarkan data yang sudah diolah oleh penulis bahwa *financial distress* layak untuk dijadikan variabel penelitian. Terdapat berbagai faktor yang mempengaruhi *financial distress* diantaranya yaitu Struktur Modal, Profitabilitas dan likuiditas.

Faktor pertama yang dapat mempengaruhi *financial distress* pada suatu perusahaan adalah Struktur modal, terlepas dari industrinya seiring pertumbuhan bisnis permintaan akan modal juga meningkat, sehingga membutuhkan dana dan dana yang dibutuhkan ini dapat berasal dari salah satu sumber ini yaitu utang, ekuitas atau kombinasi keduanya (Nelson et al., 2019). Pengukuran struktur modal dapat diukur menggunakan rasio DER melalui perbandingan hutang perusahaan dan ekuitas perusahaan (Salim & Dillak, 2021). Menurut Alien Akmalia (2020) dalam penelitiannya struktur modal merupakan salah satu faktor utama terjadinya kesulitan keuangan pada perusahaan, maka diperlukan penerapan struktur modal yang optimal agar dapat meminimalisir terjadinya potensi *financial distress*. Struktur modal yang optimal adalah kondisi dimana struktur modal yang mempunyai tingkat resiko dan tingkat pengembalian dalam keadaan seimbang sehingga dapat memekasimalkan z-score yang diharapkan. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu risiko bisnis, posisi pajak perusahaan, fleksibilitas keuangan dan konservatisme atau agresivitas manajemen (Audina & HS, 2019). Penelitian yang dilakukan oleh Audina dan Sufyati HS (2019) menunjukkan bahwa struktur modal yang diukur dengan perbandingan antara utang jangka panjang dan modal memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian lainnya oleh Alien Akmalia (2020) tidak menemukan bukti signifikan bahwa struktur modal mempengaruhi *financial distress*. Dengan kata lain, Besar atau kecilnya struktur modal perusahaan bukan menjadi penentu terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan.

Profitabilitas menunjukkan bagaimana suatu perusahaan efektif dalam penggunaan aset perusahaan karena mengukur penggunaan aset untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Mafiroh & Triyono, 2018). Perusahaan yang sehat ketika laba yang dihasilkan menghadapi pertumbuhan atau kenaikan. Akan tetapi, jika

perusahaan mengalami permasalahan atau kesulitan dalam masalah keuangan maka profitabilitasnya menurun dibandingkan tahun sebelumnya. Penelitian yang dilakukan oleh Susilowati et al. (2019) dalam penelitiannya menunjukkan menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Pihak manajemen harus bisa mengelola asset lancar secara efektif sesuai dengan porsi yang dibutuhkan dalam kegiatan operasi agar perusahaan mendapatkan keuntungan yang maksimal. Semakin tinggi rasio laba menunjukkan bahwa semakin efektif perusahaan dalam memperoleh keuntungan dengan menggunakan aset yang dimilikinya, sehingga kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan lebih kecil. Meskipun demikian, temuan penelitian oleh Anindya Zhafirah & Majidah (2019) menunjukkan adanya pertentangan dengan hasil tersebut, yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Profitabilitas diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) yaitu rasio yang menggambarkan kemampuan dan keseluruhan aktiva dapat menghasilkan keuntungan, Rasio profitabilitas yang tinggi merupakan efisiensi keuntungan yang didapatkan dari aktiva suatu perusahaan akan mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*.

Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menunjukkan sejauh mana aktiva lancar dapat menutupi kewajiban-kewajiban lancar (Zhafirah & Majidah, 2019). Ini mencerminkan bagaimana aktiva lancar perusahaan dapat mencukupi kewajiban lancar perusahaan. Menurut Sinthia Budi & Dillak (2022), Perusahaan yang likuid melakukan kinerja dengan baik tentunya dapat terhindar dari kemungkinan mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*, Pentingnya menjaga likuiditas bagi suatu perusahaan harus memiliki dana lancar yang cukup untuk menutupi utangnya saat ini.

Chintya Christella dan Maria Stefani Osesoga (2020) menjelaskan bahwa likuiditas dapat diproksikan dengan *current ratio*, *Current ratio* merupakan rasio yang menunjukkan perbedaan aktiva lancar dengan hutang lancar suatu perusahaan. Semakin besar tingkat likuiditas suatu perusahaan maka aktiva lancarnya memperlihatkan semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga terhindar dari kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan atau *financial distress*. Penelitian oleh Zhafirah & Majidah (2019) menyatakan bahwa rasio likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*. Akan tetapi pada penelitian lain yang diteliti oleh Chintya Christella dan Maria Stefani Osesoga (2020) menjelaskan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Berdasarkan uraian latar belakang dan fenomena terhadap *financial distress* serta terdapat banyak inkonsistensi dari penelitian terdahulu tentang variabel-variabel yang memiliki pengaruh terhadap *financial distress*, penulis tertarik untuk menguji ulang penelitian mengenai variabel-variabel tersebut terkait pengaruhnya terhadap *financial distress*. Maka dari itu penulis melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap *Financial Distress* (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022)”**.

1.2 Rumusan Masalah

Pada umumnya suatu perusahaan memiliki tujuan dalam sebuah perusahaan yaitu untuk memperoleh laba yang maksimal agar dapat mempertahankan keberlangsungan perusahaan. Jika, perusahaan tidak mampu menunjukkan kinerja keuangan yang baik maka perusahaan tersebut dapat terindikasi mengalami kondisi kesulitan keuangan atau *financial distress*. *Financial distress* merupakan perusahaan yang sedang berada dalam keadaan

kesulitan finansial dengan menurunnya laba yang dihasilkan, perusahaan tidak mampu untuk melunasi kewajibannya yang sudah disajikan berdasarkan perbandingan laporan keuangan saat ini dengan periode sebelumnya. Penelitian ini menggunakan Altman Z-Score sebagai proksi *financial distress* karena Altman Z-Score dapat digunakan dalam prediksi kebangkrutan dan model ini mudah digunakan serta dapat memprediksi secara akurat tentang kinerja perusahaan dan kemungkinan kondisi kesehatan keuangan di masa yang akan datang, apakah perusahaan mengalami kebangkrutan, rawan bangkrut atau dalam keadaan sehat.

Berdasarkan fenomena yang sudah disebutkan serta terdapat adanya hasil inkonsisten dalam penelitian-penelitian terdahulu mengenai faktor yang mempengaruhi terjadinya *financial distress*, maka dalam penelitian ini akan menguji beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *financial distress* seperti struktur modal, profitabilitas dan likuiditas.

Berdasarkan uraian tersebut yang terkait dengan latar belakang penulis mengidentifikasi beberapa pertanyaan penelitian, yaitu sebagai berikut:

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan subsektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2022?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan subsektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2022?
3. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan subsektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2022?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas yang telah dijabarkan, maka penelitian ini memiliki tujuan untuk:

1. Untuk menguji dan mengidentifikasi bagaimana pengaruh struktur modal terhadap *financial distress* pada perusahaan subsektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2022.
2. Untuk menguji dan mengidentifikasi bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress* pada perusahaan subsektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2022.
3. Untuk menguji dan mengidentifikasi bagaimana pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* pada perusahaan subsektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2022.

1.4 Manfaat Penelitian

Dari penelitian ini diharapkan akan memberikan manfaat, diantaranya ialah hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi para pihak yang terkait. Manfaat dari penelitian ini dapat dilihat melalui dua aspek yaitu aspek teoritis dan aspek praktis. Manfaat dari aspek teoritis dan aspek praktis pada penelitian ini sebagai berikut:

1.4.1 Aspek Teoritis

1. Bagi Akademik

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat pengetahuan dan perkembangan teori manajemen, khususnya dalam hal memprediksi *Financial Distress* dengan menggunakan Struktur Modal, Profitabilitas dan Likuiditas.

2. Bagi Penelitian Selanjutnya

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber yang memberikan informasi bagi penelitian selanjutnya yang berhubungan dengan apa saja faktor yang dapat mempengaruhi *Financial Distress* seperti Struktur Modal, Profitabilitas dan Likuiditas.

1.4.2 Aspek Praktis

1. Bagi Perusahaan

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber yang memberikan informasi, khususnya bagi perusahaan dalam Subsektor *Property* dan *Real Estate*, mengenai faktor-faktor yang dapat memengaruhi *Financial Distress*. Dengan demikian, perusahaan dapat merencanakan strategi dengan lebih baik untuk memperoleh laba yang maksimal.

2. Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber yang memberikan informasi bagi investor dan pemangku kepentingan lainnya dalam mengevaluasi kinerja perusahaan yang menjadi pertimbangan untuk membuat keputusan yang tepat.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam skripsi ini terdiri dari :

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini memberikan gambaran umum penelitian, mencakup latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, batasan penelitian, dan sistematika penulisan yang menjadi kerangka dasar penelitian ini. Bab ini bertujuan untuk memberikan pemahaman awal tentang topik bahasan yang diteliti oleh peneliti dan juga tahu apa tujuan adanya penelitian ini.

BAB II : LANDASAN TEORI

Bab ini menyajikan apa yang menjadi dasar penggunaan teori dan juga penggunaan dari peneliti sebelumnya yang juga sesuai dengan topik ini. Kerangka pemikiran disini juga menguraikan keterkaitan variabel serta hipotesis penelitian. Di bab ini tentunya akan lebih mempermudah dalam memahami teori serta penelitian lainnya yang sesuai.

BAB III : METODE PENELITIAN

Di bab ini menjelaskan secara rinci desain penelitian, populasi dan sampel penelitian, data dan sumber data, serta model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini. Tujuannya untuk memberikan pemahaman tentang bagaimana penelitian ini dilakukan dan apa saja metode yang dipakai di penelitian ini.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini memaparkan hasil penelitian, termasuk deskripsi sampel penelitian, analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan pembahasan pengujian hipotesis. Bab ini bertujuan untuk memberikan pemahaman tentang apa saja hasil yang didapatkan dari penelitian ini dan bagaimana hasil tersebut diperoleh.

BAB V : PENUTUP

Di bab terakhir ini mengemukakan terkait kesimpulan di penelitian yang telah dilakukan. Diawali dari analisis data-data yang ada kemudian pembahasan. Dan juga,terdapat saran yang disajikan oleh peneliti atau

penulis sesuai dengan riset yang mengemukakan keterbatasan apa saja yang ada di penelitian ini. Sehingga, di bab ini dapat ditemukan kesimpulan penelitian akhir dan saran-saran yang dapat digunakan oleh peneliti lainnya.

