

**ANALISIS PERKEMBANGAN TINGKAT UTANG, UKURAN  
PERUSAHAAN, DAN ARUS KAS OPERASI PADA SEKTOR PROPERTI  
DAN REAL ESTATE SELAMA 5 TAHUN TERAKHIR**

**Rizma Pujiastuti Pangestu<sup>1\*</sup>, Indra Pahala<sup>2</sup>, Dwi Handarini<sup>3</sup>**

<sup>1,2,3</sup> Universitas Negeri Jakarta, Indonesia

***ABSTRACT***

*This study aims to analyze the development of debt levels, company size, and operating cash flow in the property and real estate sector over the last 5 years. The method used in this research is descriptive statistical analysis using secondary data from the financial statements of 55 property and real estate companies listed on the IDX during the period 2019-2023. The analysis technique used is the DER as a proxy for debt levels, total assets as a proxy for company size, and the operating cash flow ratio. The results of the study indicate that the debt levels of the sample are still below the industry average, but there is an increase in total assets as a proxy for company size. Meanwhile, the average operating cash flow ratio for companies in this sector is below 1.*

**Keyword:** *Company Size, Debt Levels, Operating Cash Flow, Property and Real Estate*

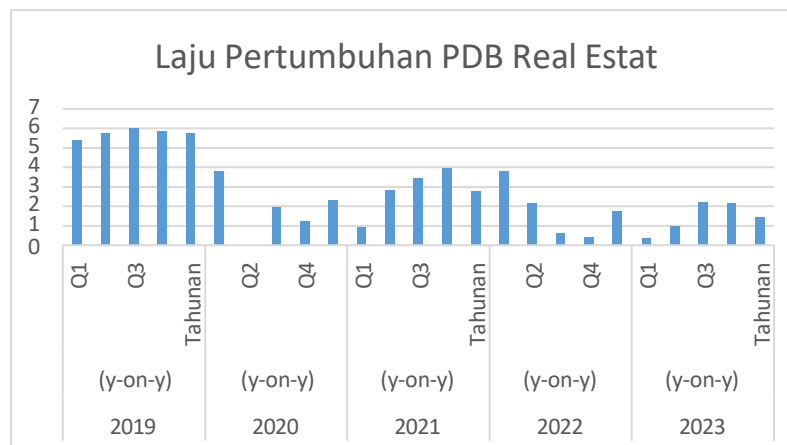
**How to Cite:**

Pangestu, R., P., Pahala, I., & Handarini, D., (2025). Analisis Perkembangan Tingkat Utang, Ukuran Perusahaan, dan Arus Kas Operasi Pada Sektor Properti dan Real Estat Selama 5 Tahun Terakhir, Vol. 6, No. 1, hal 56-68.

## PENDAHULUAN

Perekonomian global mengalami penurunan akibat COVID-19. Hal ini menyebabkan beberapa negara termasuk Indonesia, menerapkan pembatasan seperti PSBB yang berdampak pada kinerja ekonomi khususnya di Sektor Properti dan Real Estat. Sektor ini menjadi salah satu yang paling terdampak, dengan 57 dari 97 saham mengalami penurunan. Meskipun terdampak, sektor properti tetap penting bagi perekonomian Indonesia, karena memiliki dampak langsung terhadap 177 industri turunan dan berperan dalam memulihkan ekonomi selama pandemi (Haryanti & Alexander, 2020).

Gambar 1 Laju Pertumbuhan PDB Real Estat Tahun 2019-2023



Sumber: <https://www.bps.go.id/id> (diakses tanggal 19 Juli 2024)

Dalam lima tahun terakhir, Sektor Properti dan Real Estat mengalami dinamika yang memengaruhi perusahaan di sektor ini. Setelah COVID-19, pemerintah menggalakkan proyek besar seperti pembangunan IKN. Meskipun pertumbuhan sektor ini tidak stabil seperti pada gambar 1, bisnis properti dan real estat tetap diminati, terutama karena kebutuhan tempat tinggal yang tinggi di Indonesia, negara dengan 273 juta penduduk, menjadikannya pasar properti yang berkembang pesat dan tujuan investasi yang menarik (PPID, 2023).

Bisnis properti memiliki peluang bagus karena supply tanah tetap, sementara permintaan terus naik, menyebabkan harga dan sewa properti meningkat. Namun, sektor ini memerlukan banyak dana untuk berkembang, yang bisa berasal dari laba ditahan atau penerbitan saham di BEI. Perusahaan yang memperdagangkan saham harus mempublikasikan laporan keuangan yang relevan dan handal sebagai alat informasi bagi stakeholder (SFAC No 2, 2008:3) dalam (Zdulhiyanov, 2015). Analisis mendalam terhadap laporan keuangan diperlukan agar perusahaan dapat mengambil keputusan yang lebih baik dan strategis sesuai kondisi keuangannya.

Perusahaan membutuhkan dana lebih untuk pengembangan usaha, salah satunya melalui utang eksternal yang dapat meningkatkan laba (Ifada & Inayah, 2017). Namun, penting untuk menganalisis tingkat utang, seperti kasus PT COWL yang dinyatakan pailit karena tidak mampu membayar utangnya. Arisandi & Astika (2019) mengatakan bahwa Perusahaan besar yang go public umumnya lebih stabil dan mampu memperoleh laba lebih baik dibanding perusahaan kecil. Arus kas operasi juga penting karena mencerminkan efektivitas pengelolaan dana dan kemampuan menghasilkan laba (Putri et al., 2017). Manipulasi arus kas, seperti yang dilakukan PT Hanson pada 2016, dapat merugikan, terbukti dari kasus pelanggaran yang melibatkan sektor properti.

Berdasarkan paparan latar belakang dan fenomena perusahaan di atas saya tertarik untuk mengambil judul “**Analisis Perkembangan Tingkat Utang, Ukuran Perusahaan, dan Arus Kas Operasi Pada Sektor Properti dan Real Estat Selama Lima Tahun Terakhir**”.

## TINJAUAN TEORI

### Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah bentuk pertanggungjawaban perusahaan kepada stakeholder yang berisi informasi kondisi keuangan saat ini dan mendatang (Kasmir, 2018). Menurut PSAK 201 tahun 2024 laporan ini mencakup berbagai elemen seperti posisi keuangan, laba rugi, perubahan ekuitas, arus kas, dan catatan atas laporan keuangan. Tujuan utama laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang berguna bagi investor, pemberi pinjaman, dan kreditor dalam membuat keputusan terkait penyediaan sumber daya, seperti pembelian atau penjualan instrumen keuangan, pemberian kredit, dan pengaruh terhadap manajemen (Ikatan Akuntan Indonesia, 2019).

### Jenis-jenis Laporan Keuangan

Laporan keuangan disusun dari data akuntansi yang diringkaskan menjadi lima jenis laporan: laba rugi, laba rugi komprehensif, posisi keuangan, arus kas, dan catatan atas laporan keuangan (Kieso et al., 2018). Kasmir (2018), menjelaskan jenis-jenis laporan keuangan ini meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan modal, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan, masing-masing memberikan informasi spesifik terkait kondisi dan aktivitas keuangan perusahaan.

### Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan adalah penilaian informasi keuangan dengan menggunakan metode tertentu untuk menghasilkan estimasi dan kesimpulan yang berguna dalam analisis bisnis (Subramanyam & Wild, 2014). Analisis laporan keuangan adalah instrumen menyeluruh untuk mengevaluasi kesehatan perusahaan melalui arus kas dan kinerja organisasi (Harmono, 2014). Sedangkan Harahap (2018), menjelaskan analisis laporan keuangan merupakan proses menyederhanakan pos-pos laporan keuangan untuk memahami kondisi keuangan perusahaan dan mendukung pengambilan keputusan yang tepat. Tujuan utamanya adalah untuk memahami kondisi keuangan perusahaan, mengidentifikasi kekuatan dan kelemahan, serta mengevaluasi kinerja manajemen untuk pengambilan keputusan yang lebih baik.

### Metode dan Teknis Analisis Laporan Keuangan

Menurut Kasmir (2018), terdapat dua metode analisis laporan keuangan:

1. Analisis Vertikal (Statis): Teknik analisis menggunakan satu periode untuk mengevaluasi pos-pos laporan keuangan tanpa memperlihatkan perkembangan perusahaan dari periode ke periode.
2. Analisis Horizontal (Dinamis): Teknik analisis menggunakan beberapa periode untuk membandingkan dan melihat perkembangan perusahaan dari waktu ke waktu. Selain itu, terdapat beberapa jenis teknik analisis laporan keuangan:
  - a. Analisis Perbandingan: Membandingkan laporan keuangan dari lebih dari satu periode.
  - b. Analisis Tren: Mengamati perubahan dari periode ke periode dan menghitung dalam persentase.
  - c. Analisis Persentase per Komponen: Membandingkan komponen laporan keuangan.
  - d. Analisis Sumber dan Penggunaan Dana: Mengetahui sumber dana perusahaan dan penggunaannya.
  - e. Analisis Sumber dan Penggunaan Kas: Mengetahui sumber dan penggunaan kas serta perubahan kas.
  - f. Analisis Rasio: Mengetahui hubungan pos-pos dalam laporan keuangan.
  - g. Analisis Kredit: Menilai kelayakan perusahaan dalam menerima kredit.
  - h. Analisis Laba Kotor: Mengamati perubahan laba kotor dari periode ke periode.
  - i. Analisis Titik Impas (Break Even Point): Mengetahui titik penjualan agar perusahaan tidak mengalami kerugian.

### Pengertian Utang

Terdapat dua sumber pendanaan perusahaan: internal dan eksternal. Selain laba ditahan, perusahaan dapat memilih menggunakan utang atau menerbitkan saham. Menurut pecking order

theory, utang (obligasi) lebih dipilih karena biaya penerbitannya lebih kecil daripada saham. Utang adalah kewajiban masa kini yang muncul dari peristiwa masa lalu dan memerlukan arus keluar sumber daya di masa depan (Kieso et al., 2018). Utang dibagi menjadi utang jangka pendek, yang pelunasannya kurang dari 12 bulan, dan utang jangka panjang, yang pelunasannya lebih dari satu tahun (Kartikahadi et al., 2019).

### **Pengertian Tingkat Utang**

Tingkat utang mencerminkan penggunaan utang dalam perusahaan, menunjukkan peran utang dalam meningkatkan kinerja melalui financial leverage (Ifada & Inayah, 2017). Solvabilitas mengukur kemampuan perusahaan melunasi utangnya; semakin tinggi utang jangka panjang dibanding aset, semakin rendah solvabilitasnya, yang meningkatkan risiko perusahaan (Kieso et al., 2018).

### **Rasio Leverage**

Rasio leverage mengukur tingkat solvabilitas perusahaan dengan melihat seberapa besar penggunaan utang untuk membiayai aktivitasnya (Kasmir, 2018). Jenis rasio leverage meliputi Debt to Asset Ratio (DAR), Debt to Equity Ratio (DER), dan Long Term Debt to Equity Ratio (LTDtER), yang masing-masing menilai proporsi utang terhadap aset atau ekuitas.

### **Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan menunjukkan skala besar-kecilnya perusahaan berdasarkan total aset, ekuitas, penjualan, atau nilai pasar saham (Jogiyanto, 2013). Perusahaan besar biasanya lebih dikenal publik dan memiliki akses lebih mudah ke pasar modal; Memiliki kekuatan negosiasi yang lebih baik; dan Perusahaan besar cenderung memperoleh lebih banyak laba karena skala ekonomi, namun sering kali tidak memiliki staf khusus, rencana keuangan, atau sistem akuntansi yang terintegrasi dengan manajemen (Sawir, 2012). Berdasarkan PP No.7 Tahun 2021, ukuran perusahaan dibagi menjadi empat kategori: usaha mikro, kecil, menengah, dan besar, dengan kriteria modal usaha dan total penjualan tahunan yang berbeda.

### **Pengertian dan Manfaat Laporan Arus Kas**

Laporan arus kas menurut PSAK 207 menilai kemampuan entitas dalam menghasilkan dan menggunakan kas. Sementara Kieso et al. (2018), mengatakan laporan ini memberikan informasi tentang penerimaan dan pengeluaran kas perusahaan. Harahap (2011) mengatakan, laporan ini berguna untuk menilai kemampuan perusahaan menghasilkan kas, membayar dividen, memahami perbedaan laba bersih, dan mengukur pengaruh investasi pada posisi keuangan.

### **Pengelompokan Arus Kas**

Laporan arus kas diklasifikasikan menjadi tiga bagian berdasarkan karakteristik transaksi (Subramanyam & Wild, 2014):

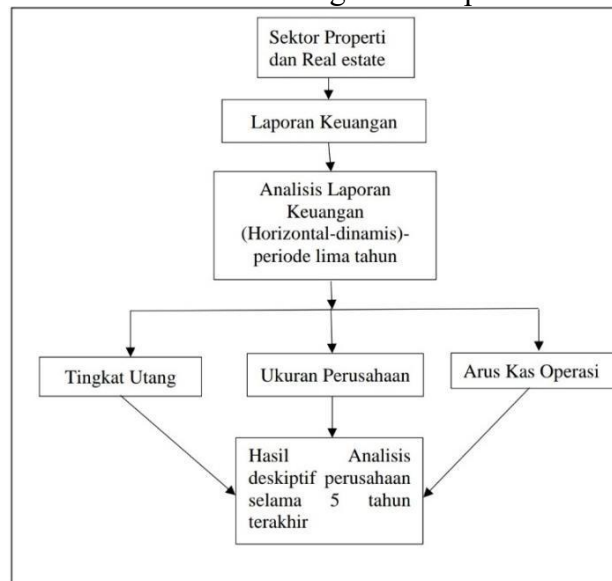
1. Aktivitas Operasi meliputi arus kas masuk dan keluar terkait laba, termasuk kredit kepada klien, investasi persediaan, dan kredit dari penyuplai. Hery (2016) mengatakan, arus kas operasi dapat dihitung dengan rasio arus kas operasi yaitu membandingkan total arus kas operasi dengan kewajiban lancar, jika rasio arus kas operasi di bawah 1, perusahaan mungkin kesulitan memenuhi kewajiban lancarnya; jika di atas 1, perusahaan mampu memenuhinya.
2. Aktivitas Investasi melibatkan pembelian dan penjualan aset non-kas, seperti aset tetap dan investasi dalam efek, untuk menghasilkan pendapatan bagi perusahaan.
3. Aktivitas Pendanaan mencakup pengumpulan, distribusi, dan penarikan dana, termasuk perolehan pinjaman, pelunasan obligasi, kontribusi pemilik, dan dividen.

Kesimpulan dari arus kas adalah perolehan arus kas masuk dan keluar dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan. Penelitian ini berfokus pada arus kas operasi sebagai penilaian utama untuk kemampuan entitas dalam mengelola operasi, melunasi utang, membayar bunga, dividen, dan investasi baru (Kartikahadi et al., 2019).

## Kerangka Teori Pengembangan Variabel

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah serta teori pendukung maka kerangka teori pada penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 2 Kerangka Konseptual



Sumber: Diolah Peneliti (2024)

Sektor Properti dan Real Estat sangat terdampak oleh COVID-19, tetapi sektor ini berpotensi mendongkrak perekonomian negara karena dampaknya yang luas terhadap 177 industri turunan, serta menjadi stimulus bagi sektor lain untuk bangkit kembali (Haryanti & Alexander, 2020). MENKO Airlangga Hartanto (2023) menjelaskan bahwa sektor ini berkembang pesat dan menjadi pasar investasi besar, terutama karena Indonesia, dengan populasi 273 juta jiwa, memiliki kebutuhan tinggi akan tempat tinggal. Pemerintah juga tengah melaksanakan proyek besar seperti pembangunan Ibu Kota Negara (IKN).

Namun, dinamika ekonomi sektor ini memerlukan dana besar untuk keberlangsungan perusahaan, yang mendorong entitas untuk mendaftarkan saham di BEI agar bisa diperdagangkan publik. Perusahaan yang terdaftar di BEI memerlukan laporan keuangan yang menyampaikan kondisi keuangan kepada pihak eksternal. Berdasarkan PSAK 201 tahun 2024, laporan keuangan meliputi laporan posisi keuangan, laba rugi, penghasilan komprehensif lain, perubahan ekuitas, arus kas, dan catatan laporan keuangan, yang semua memerlukan analisis mendalam untuk pengambilan keputusan yang tepat.

Analisis laporan keuangan melibatkan penilaian informasi keuangan dengan metode tertentu untuk menghasilkan estimasi dan simpulan yang berguna untuk analisis bisnis (Subramanyam & Wild, 2014)). Dalam penelitian ini, digunakan teknik analisis laporan keuangan horizontal (dinamis) yang membandingkan beberapa periode. Komponen analisis meliputi tingkat utang, ukuran perusahaan, dan arus kas operasi, yang disesuaikan dengan tujuan pelaporan keuangan menurut KKKPK untuk menyediakan informasi keuangan terkait keputusan pembelian, penjualan, atau kepemilikan instrumen ekuitas dan utang (Ikatan Akuntan Indonesia, 2019).

Analisis Debt to Equity Ratio (DER), sebagai salah satu rasio solvabilitas, penting untuk sektor ini karena tingginya utang akibat kebutuhan investasi modal besar dan jangka waktu pengembalian yang panjang. Contoh seperti kebangkrutan PT COWL menunjukkan risiko ketidakmampuan membayar kewajiban utang. Dengan menganalisis ketiga indikator ini, peneliti dapat memperoleh gambaran komprehensif tentang kondisi keuangan dan kinerja operasional perusahaan dalam sektor properti dan real estate selama lima tahun terakhir, yang dipengaruhi oleh perubahan dinamika ekonomi.

## **METODE**

Populasi adalah kelompok yang menjadi fokus penelitian, dalam hal ini perusahaan Sektor Properti dan Real Estat yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023. Sampel adalah anggota yang dipilih dari populasi berdasarkan kriteria tertentu (Sekaran & Bougie, 2017). Penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan yaitu: yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023; mempublikasikan laporan keuangan tahunan lengkap dan diaudit; serta memiliki data yang relevan untuk penelitian ini.

Data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh secara tidak langsung melalui teknik pengumpulan data, yaitu: 1) Pengumpulan data dengan teknik dokumentasi, melalui laporan keuangan perusahaan sampel yang dipublikasikan di laman BEI; dan 2) Studi kepustakaan, dengan membaca dan mempelajari informasi dari berbagai sumber literatur terkait penelitian.

Penelitian ini menggunakan tiga variabel yaitu tingkat utang, ukuran perusahaan, dan arus kas operasi. Tingkat utang diukur dengan DER digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan didanai oleh utang dibandingkan dengan total ekuitasnya (Kasmir, 2018). Ukuran Perusahaan diukur dengan total aset, yang dapat mencerminkan besar kecilnya perusahaan (Humayah & Martini, 2021). Arus kas operasi meliputi seluruh transaksi penerimaan dan pengeluaran kas yang terkait dengan pendapatan dan biaya operasi, tidak termasuk aktivitas investasi dan pendanaan (Subramanyam & Wild, 2014). Arus kas operasi diukur dengan membandingkan total arus kas operasi dengan kewajiban lancar (Hery, 2016).

Teknik analisis data digunakan untuk menghasilkan kesimpulan dari variabel-variabel penelitian, dalam hal ini menggunakan analisis statistik deskriptif. Statistik deskriptif mengumpulkan, menggolongkan, mengolah, dan menyajikan data secara informatif, termasuk rata-rata, standar deviasi, median, varian, nilai maksimum dan minimum, serta skewness (Ghozali, 2016). Tahapan analisis meliputi pengumpulan data dari laporan keuangan, perhitungan variabel tingkat utang, arus kas operasi, dan ukuran perusahaan, serta interpretasi hasil untuk membuat kesimpulan yang dikaitkan dengan teori dan masalah.

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

### **Deskripsi Data**

Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif dengan jenis data sekunder yaitu data yang terdapat pada laporan tahunan auditan milik perusahaan. Laporan keuangan tahunan diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu [www.idx.com](http://www.idx.com) atau situs resmi masing-masing perusahaan.

Penelitian ini difokuskan pada perusahaan-perusahaan di sektor properti dan real estate yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023, dengan total populasi sebanyak 92 perusahaan. Untuk pemilihan sampel, digunakan teknik *purposive sampling*, di mana beberapa kriteria seleksi telah ditetapkan.

Berdasarkan kriteria tersebut, 55 perusahaan memenuhi syarat sebagai sampel. Penelitian ini mencakup periode lima tahun dari 2019 hingga 2023, sehingga menghasilkan total 275 observasi. Tabel 1 di bawah ini adalah distribusi sampel akhir dalam penelitian ini.

Tabel 1 Kriteria Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah
	Perusahaan sektor properti & real estat yang terdaftar di BEI selama periode 2020-2022.	92
1	Perusahaan sektor properti & real estat yang tidak berturut-turut terdaftar di BEI selama periode 2019-2023.	(25)
2	Perusahaan laporan keuangan tahunan tidak lengkap dan tidak diaudit per 31 Desember.	(11)
3	Perusahaan tidak memiliki data yang dibutuhkan terkait variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini. Serta memiliki ekuitas negative	(1)
<b>Jumlah sampel</b>		<b>55</b>
<b>Periode 2019-2023</b>		<b>5</b>
<b>Jumlah Observasi</b>		<b>275</b>

Sumber: Diolah Peneliti (2024)

### Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk menggambarkan data penelitian dengan menyajikan nilai maksimum, nilai minimum, dan rata-rata (mean) dari objek penelitian. Hasil analisis statistik deskriptif disajikan pada Tabel 2 di bawah ini.

Tabel 2 Analisis Statistik Deskriptif

<u>Tahun</u>	<u>Tingkat Utang (DER)</u>	<u>Ukuran Perusahaan (Rp)</u>	<u>Rasio Arus Kas Operasi</u>
Max	149.74%	4,269,806,195,058	0.1080424
Min	0.23%	3,941,663,945,087	0.1255191
Average	67.58%	6,405,419,497,405	0.1706337

Sumber: Diolah Peneliti (2024)

Berikut adalah penjelasan mengenai gambar yang mencakup data tentang Tingkat Utang (DER), Ukuran Perusahaan, dan Rasio Arus Kas Operasi dari tahun 2019 hingga 2023:

#### 1. Tingkat Utang

Perusahaan dengan DER terendah pada tahun 2022 adalah PT Repower Asia Indonesia Tbk (REAL) dengan nilai 0,23%, menunjukkan konservatisme dalam penggunaan utang. Sebaliknya, PT PP Properti Tbk (PPRO) memiliki DER tertinggi pada tahun 2023 sebesar 449,17%, mencerminkan risiko keuangan yang tinggi karena ketergantungan ekstrem pada utang. Rata-rata DER di industri ini adalah 70,85%, lebih rendah dari rata-rata industri 90%, tetapi tetap menunjukkan peran penting utang dalam struktur modal perusahaan.

## 2. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan terkecil pada periode ini, dengan nilai 21,226,814,871, terdapat pada PT Alam Sutra Realty Tbk (ASRI) tahun 2019, menunjukkan bahwa PT ASRI beroperasi dalam skala yang lebih kecil dibandingkan perusahaan lain di industri yang sama. Ukuran perusahaan terbesar, dengan nilai 66,827,648,486,393, terdapat pada PT Bumi Serpong Damai Tbk. (BSDE) tahun 2023, mencerminkan skala operasi yang sangat luas. Rata-rata ukuran perusahaan sebesar 8,822,657,446,355 menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan adalah entitas besar, namun tidak sebesar perusahaan terbesar.

## 3. Arus Kas Operasi

Rasio arus kas operasi terendah, sebesar (7.144866838), menunjukkan kesulitan ekstrem dalam menghasilkan arus kas positif, seperti yang dialami PT Bhakti Agung Propertindo Tbk. (BAPI) pada 2019. Rasio tertinggi, sebesar 6.201706478, menunjukkan efisiensi tinggi dalam menghasilkan arus kas, seperti pada PT Pudjiadi Prestige Tbk. (PUDP) pada 2022. Rata-rata rasio, 0.108936555, menunjukkan sebagian besar perusahaan mampu menghasilkan arus kas positif, meskipun dengan margin yang tipis. Namun menghadapi tantangan dalam mengoptimalkan arus kas operasi mereka.

### Analisis Tingkat Utang, Ukuran Perusahaan dan Arus Kas Operasi Pada Perusahaan

*Debt to Equity Ratio* (DER), atau rasio hutang terhadap ekuitas (modal) yaitu berfungsi untuk mengetahui seberapa besar dana yang didapatkan dari kreditor dengan pemilik perusahaan. Dengan arti rasio ini membandingkan jumlah liabilitas dengan modal milik perusahaan (Kasmir, 2018). Rata-rata Industri untuk DER adalah 90%. Pengukuran DER yaitu:

$$\frac{\text{Total utang} \times 100\%}{\text{Total ekuitas}}$$

Ukuran perusahaan adalah skala yang menunjukkan besar-kecilnya perusahaan dengan berbagai cara yaitu berdasarkan total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lainnya (Jogiyanto, 2013:282).

Aktivitas Operasi (*operating activities*), merupakan aktivitas yang berhubungan dengan laba. Menurut Hery (2016), AKO dapat dihitung dengan rasio arus kas operasi yaitu:

$$\frac{\text{Total Arus Kas Operasi}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Jika Rasio arus kas berada di bawah (<1), hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mungkin tidak dapat memenuhi kewajiban lancarnya. Sebaliknya, jika rasio arus kas berada (>1), berarti perusahaan mampu memenuhi kewajiban lancarnya.

Dari analisis variabel tingkat utang, ukuran perusahaan, dan arus kas operasi pada 275 sampel perusahaan Sektor Properti dan Real Estat selama 5 tahun, didapatkan kesimpulan sebagai berikut:

1. Sebanyak 214 sampel memiliki DER di bawah 90%, menunjukkan tingkat utang yang relatif konservatif dan risiko keuangan yang lebih aman, sementara 71 sampel dengan DER di atas 90% menunjukkan penggunaan utang yang lebih agresif dan risiko keuangan yang lebih tinggi.
2. Sebanyak 16 sampel memiliki rasio arus kas operasi di atas 1, menandakan arus kas yang cukup kuat, sedangkan 259 sampel dengan rasio di bawah 1 menunjukkan kesulitan dalam menghasilkan arus kas yang mencukupi, termasuk 110 sampel dengan arus kas operasi negatif.
3. Lima sampel perusahaan dengan total aset terbesar adalah PT Bumi Serpong Damai Tbk. (2020-2023) dan PT Lippo Karawaci Tbk. (2019), dengan total aset mencapai Rp.66T hingga Rp.55T. Dua perusahaan tersebut termasuk perusahaan pengembang Properti terbesar di Indonesia yang memiliki beberapa pengembangan proyek.

Tabel 3 Lima Perusahaan dengan Total Aset Terbesar

No	Kode	Tahun	Ukuran Perusahaan
1	BSDE	2023	66,827,648,486,393
2	BSDE	2022	64,999,403,480,787
3	BSDE	2021	61,469,712,165,656
4	BSDE	2020	60,862,926,586,750
5	LPKR	2019	55,079,585,000,000

Sumber: Diolah Peneliti (2024)

### Analisis Tingkat Utang, Ukuran Perusahaan, dan Arus Kas Operasi Selama 5 Tahun Terakhir

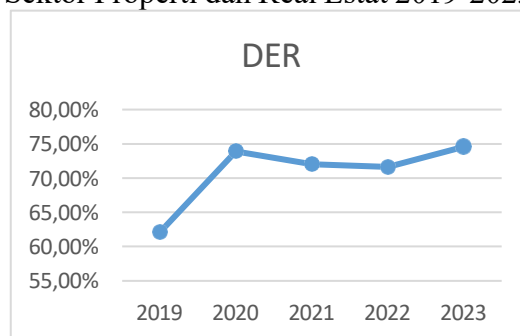
Analisis ini bertujuan untuk mengamati tren tingkat utang, ukuran perusahaan, dan arus kas operasi selama 5 tahun terakhir. Analisis tren dilakukan dengan membandingkan laporan keuangan dari periode ke periode untuk mengidentifikasi perubahan yang terjadi (Kasmir, 2018).

Berikut merupakan analisis tren tingkat utang, ukuran perusahaan, dan arus kas operasi selama 5 tahun terakhir:

#### Tren Tingkat Utang Selama 5 Tahun Terakhir

Selama 5 tahun terakhir, sektor properti dan real estat di Indonesia mengalami perubahan signifikan dalam struktur keuangan, khususnya terkait tingkat utang. Berikut adalah tren tingkat utang di sektor ini selama periode tersebut.

Gambar 3. Grafik Tingkat Utang Sektor Properti dan Real Estat 2019-2023



Sumber: Diolah Peneliti (2024)

Berdasarkan data rasio Debt to Equity Ratio (DER) sektor properti dan real estat selama lima tahun terakhir, terlihat fluktuasi. DER sektor ini umumnya berada di bawah rata-rata industri, yaitu <math><90\%</math>, dengan rentang 62%-74%. Pada tahun 2019, DER rata-rata sektor ini adalah 62,4%, didorong oleh kebijakan suku bunga rendah dan program pemerintah untuk sektor perumahan, yang berkontribusi pada pertumbuhan sektor real estat.

Namun, pada tahun 2020, DER melonjak menjadi 73,93% akibat pandemi COVID-19 yang memaksa perusahaan untuk meningkatkan utang guna menjaga likuiditas dan menghadapi penurunan penjualan. Tahun 2021 menunjukkan penurunan sedikit pada DER menjadi 72,02%, karena perusahaan mulai menyesuaikan strategi dengan restrukturisasi utang dan menunda proyek baru.

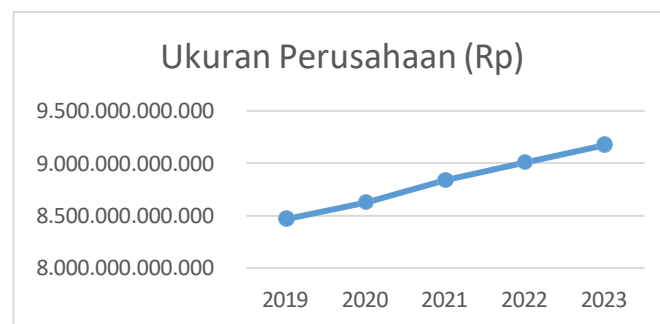
Pada tahun 2022, DER turun sedikit menjadi 71,63% seiring dengan perbaikan kondisi ekonomi dan pelonggaran pembatasan, meskipun pemulihan belum sepenuhnya mencapai tingkat

pra-pandemi. Tahun 2023, DER meningkat lagi menjadi 74,56% akibat inflasi tinggi, kenaikan suku bunga, dan ketidakpastian ekonomi global.

### Tren Ukuran Perusahaan Selama 5 Tahun Terakhir

Selama 5 tahun terakhir sektor properti dan real estat di Indonesia mengalami dinamika. Berikut merupakan tren tingkat utang selama lima tahun terakhir pada sektor ini:

Gambar 4 Grafik Ukuran Perusahaan Sektor Properti dan Real Estat 2019-2023



Sumber: Diolah Peneliti (2024)

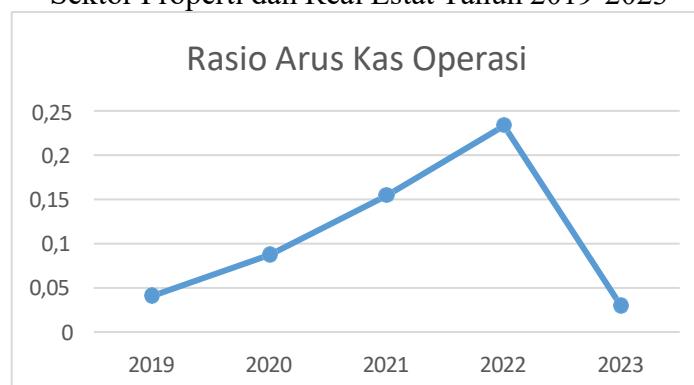
Berdasarkan data ukuran perusahaan yang di proksikan dengan total aset, untuk sektor properti dan real estat selama lima tahun terakhir, terlihat adanya peningkatan total aset pada sektor ini dari tahun ke tahun. Meskipun tingkat utang mengalami fluktuasi namun dengan adanya grafik di atas tidak membuat penurunan terhadap total aset perusahaan.

Secara keseluruhan, tren ukuran perusahaan dalam sektor properti dan real estat selama lima tahun terakhir menunjukkan pertumbuhan yang konsisten. Peningkatan total aset dari Rp 8,467 triliun pada tahun 2019 menjadi Rp 9,172 triliun pada tahun 2023 mencerminkan kemampuan perusahaan dalam sektor ini untuk bertahan dan berkembang meskipun menghadapi tantangan ekonomi yang signifikan seperti pandemi COVID-19 dan fluktuasi kondisi ekonomi global.

### Tren Arus Kas Operasi Selama 5 Tahun Terakhir

Selama 5 tahun terakhir sektor properti dan real estat di Indonesia mengalami dinamika. Berikut merupakan tren rasio arus kas operasi selama lima tahun terakhir pada sektor ini:

Gambar 5 Grafik Rasio Aus Kas Operasi Sektor Properti dan Real Estat Tahun 2019-2023



Sumber: Diolah Peneliti (2024)

Berdasarkan data rasio arus kas operasi untuk sektor properti dan real estat selama lima tahun terakhir, terlihat adanya peningkatan di tahun 2019-2020, dan mengalami penurunan yang signifikan di tahun 2023. Rasio arus kas pada sektor ini masih <1 yang artinya perusahaan hanya cukup

membayar kewajiban lancarnya namun tidak dalam standar rasio perusahaan dikatakan baik.

Peningkatan rasio arus kas operasi dari 0.0407 pada tahun 2019 menjadi 0.2331 pada tahun 2022 mencerminkan pemulihan ekonomi dan peningkatan efisiensi operasional perusahaan. Dukungan kebijakan pemerintah dan pemulihan ekonomi pasca-pandemi menjadi faktor utama yang mendorong peningkatan ini.

Penurunan drastis pada tahun 2023 dengan rasio arus kas operasi sebesar 0.0293 menunjukkan tekanan ekonomi yang signifikan, termasuk inflasi, kenaikan suku bunga, dan ketidakpastian global. Tantangan ini berdampak negatif pada arus kas operasi perusahaan, meskipun ukuran total aset perusahaan masih menunjukkan pertumbuhan.

## **PENUTUP**

### **Kesimpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perkembangan tingkat utang, ukuran perusahaan, dan arus kas operasi pada sektor properti dan real estat selama lima tahun terakhir menggunakan data sekunder dari laporan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2019-2023. Metode yang digunakan adalah purposive sampling, menghasilkan 275 observasi.

Hasil analisis menunjukkan bahwa dari 275 perusahaan, sebagian besar (214) memiliki rasio utang terhadap ekuitas (DER) di bawah 90%, menandakan pendekatan konservatif terhadap utang. Sebaliknya, 71 perusahaan memiliki DER di atas 90%, menunjukkan ketergantungan tinggi pada utang dan risiko keuangan yang lebih besar.

Dalam hal arus kas operasi, hanya 16 perusahaan menunjukkan rasio arus kas operasi lebih dari 1, yang menunjukkan kemampuan baik untuk menutupi kewajiban dan investasi. Sebagian besar perusahaan (259) memiliki rasio di bawah 1, dan 110 di antaranya bahkan menunjukkan rasio negatif, mengindikasikan kesulitan dalam menghasilkan arus kas yang mencukupi.

Dari 275 sampel, lima perusahaan dengan total aset terbesar adalah PT Bumi Serpong Damai Tbk. (2020-2023) dan PT Lippo Karawaci Tbk. (2019), dengan total aset masing-masing mencapai Rp66T-Rp55T.

Selama lima tahun terakhir Tingkat Utang mengalami fluktuasi, namun DER pada sektor ini masih di bawah rata-rata industri. Sedangkan ukuran perusahaan bergerak meningkat dari tahun ke tahun. Arus kas operasi selama lima tahun terakhir mengalami peningkatan sampai tahun 2022 lalu anjlok di 2023, namun nilai arus kas pada sektor ini masih di bawah 1.

### **Implikasi**

Berdasarkan kesimpulan penelitian ini, terdapat implikasi teoritis dan praktis sebagai berikut:

#### **Implikasi Teoritis:**

1. Penelitian ini menunjukkan bagaimana perusahaan sektor properti dan real estat mengelola tingkat utang terkait ukuran perusahaan dan arus kas operasi.
2. Temuan penelitian ini memberikan pemahaman yang lebih baik tentang tren perkembangan tingkat utang, ukuran perusahaan, dan arus kas operasi selama lima tahun terakhir pada sektor ini.
3. Penelitian ini memberikan wawasan tentang bagaimana perusahaan menghadapi siklus bisnis, khususnya dalam pengelolaan utang dan arus kas operasi, serta membantu memahami dinamika keuangan sektor selama berbagai fase siklus bisnis.

#### **Implikasi Praktis:**

1. Perusahaan di sektor properti dan real estat dapat menggunakan temuan ini untuk mengelola struktur utang mereka dengan lebih baik, fokus pada peningkatan arus kas operasi untuk stabilitas keuangan dan mengurangi risiko kebangkrutan.
2. Investor dan analis keuangan dapat menggunakan temuan ini untuk menilai kesehatan finansial dan potensi pertumbuhan perusahaan, dengan mempertimbangkan data historis tentang tingkat utang, ukuran perusahaan, dan arus kas operasi.

### Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan, yaitu:

1. Penelitian ini hanya menggunakan satu sektor yang terdaftar di BEI untuk dijadikan populasi penelitian, sehingga data yang didapatkan terbilang sangat terbatas jika dibandingkan dengan sepuluh sektor lainnya yang terdaftar di BEI.
2. Penelitian ini hanya menjelaskan secara general perkembangan tingkat utang, ukuran perusahaan dan arus kas operasi selama 5 tahun terakhir pada sektor properti dan real estat.
3. Penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel untuk menjelaskan perkembangan sektor properti dan real estat.
4. Penelitian ini hanya menggunakan metode statistik deskriptif dalam pengelolaan datanya.

### Rekomendasi Bagi Peneliti Selanjutnya

Rekomendasi yang dapat diberikan bagi peneliti selanjutnya, berdasarkan keterbatasan penelitian, adalah:

1. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah sektor lain untuk dijadikan populasi penelitian, seperti Sektor Infrastruktur, Pariwisata ataupun Manufaktur.
2. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menjelaskan pengaruh ini masing-masing variabel tingkat utang, ukuran perusahaan dan arus kas operasi selama 5 tahun terakhir pada sektor properti dan real estat.
3. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel penelitian selain tingkat utang, ukuran perusahaan, dan arus kas operasi.
4. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan metode yang berbeda dalam penelitian.

### DAFTAR PUSTAKA

- Arisandi, N. N. D., & Astika, I. B. P. (2019). Pengaruh Tingkat Utang, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial pada Persistensi Laba. *E-Jurnal Akuntansi*, 26, 1845. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v26.i03.p07>
- Ghozali. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harahap, S. S. (2011). *Teori Akuntansi*. PT Raja Grafindo Persada.
- Harahap, S. S. (2018). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- Harmono. (2014). *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard* (Pertama). Bumi Aksara.
- Haryanti, R., & Alexander, H. B. (2020). Jika Sektor Properti Pulih, Perekonomian Nasional Bangkit. Kompas. <https://properti.kompas.com/read/2020/07/29/175000621/jika-sektor-properti-pulih-perekonomian-nasional-bangkit>
- Hery. (2016). *Analisis laporan keuangan Integrated and Comprehensive*. Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Humayah, S., & Martini, T. (2021). Urgensi Persistensi Laba : Antara Volatilitas Penjualan, Arus Kas Operasi, Tingkat Utang, dan Ukuran Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang dan Konsumsi yang Terdaftar di ISSI Periode 2016-2019. *AKTSAR: Jurnal Akuntansi Syariah*, 4(1), 107. <https://doi.org/10.21043/aktsar.v4i1.10601>
- Ifada, L. M., & Inayah, N. (2017). Analisis Pengaruh Tingkat Leverage Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2013). *Fokus Ekonomi*, 12(1), 19–36. <http://ejournal.stiepena.ac.id/index.php/fe/article/view/160>
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2019). Kerangka Konseptual Pelaporan Keuangan (KKPK). *Dsak Iai*, 1–78. [http://iaiglobal.or.id/v03/files/file\\_berita/DE\\_Kerangka\\_Konseptual\\_Pelaporan\\_Keuangan\\_\(KKPK\).pdf](http://iaiglobal.or.id/v03/files/file_berita/DE_Kerangka_Konseptual_Pelaporan_Keuangan_(KKPK).pdf)
- Jogiyanto, H. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (kelima). Rajawali Pers.
- Kartikahadi, H., Sinaga, R. U., Wahyunu, E. T., Siregar, S. V., & Syamsul, M. (2019). *Akuntansi Keuangan* (p. 194). Ikatan Akuntansi Indonesia.
- Kasmir. (2018). *Analisa Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- Kieso, Weygandt, & Warfield. (2018). *Intermediate Accounting*. 3, 5–16.

- Pejabat Pengelola Informasi dan Dokumentasi (PPID). (2023). *Menko Airlangga: Indonesia Telah Menjadi Tujuan Investasi Properti Terbaik di Dunia*. <https://www.ekon.go.id/publikasi/detail/5385/menko-airlangga-indonesia-telah-menjadi-tujuan-investasi-properti-terbaik-di-dunia>
- Putri, S. A., A, K., & M, K. (2017). Aliran Kas Operasi, Book Tax Differences, Dan Tingkat Hutang Terhadap Persistensi Laba. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 9(1), 29–38. <https://doi.org/10.23969/jrak.v9i1.365>
- Sawir, A. (2012). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Gramedia Pustaka Utama.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2017). *metode penelitian untuk bisnis*. Salemba Empat.
- Subramanyam, K. R., & Wild, J. J. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Salemba Empat.
- Zdulhyanov, M. (2015). Pengaruh Boox Tax Differences terhadap Persistensi Laba. *Ejournal UNP*, 3(2), 443–451.