

Analisis Kualitas Laba dan Resiliensi Finansial PT Bumi Serpong Damai TBK: Pendekatan Akuntansi Forensik Periode 2020–2024

Iwan Gunawan¹, Rei Adrianto², Sri Retnaning Sampurnaningsih³
Program Studi Magister Manajemen, Universitas Pamulang, Indonesia

Corresponding Author: Iwan Gunawan e-mail: iwan.gnwan4@gmail.com

Published: Januari, 2026

ABSTRACT

The national property industry underwent significant structural adjustments during the transition from the pandemic crisis to economic normalization. This study aims to evaluate the earnings quality of PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) throughout the 2020-2024 fiscal period. Employing a quantitative descriptive approach, this research deconstructs financial statements using vertical and horizontal analyses, coupled with adjustments for non-recurring items. The findings reveal a surge in Net Profit of 124.06% in 2024, reaching IDR 4.36 trillion. However, an in-depth forensic analysis discloses that approximately 35% of this profit (IDR 1.55 trillion) stems from a one-off gain on bargain purchase (keuntungan pembelian diskon) related to subsidiary acquisitions. Fundamentally, the core business performance remains robust, evidenced by a 19.56% growth in Operating Revenue and cost structure optimization. This study concludes that while the headline profit figures are impressive, investors must distinguish between sustainable operational recovery and incidental strategic gains to assess long-term value accurately.

Keywords: Earnings Quality; BSDE; Financial Performance; Organic Growth; Financial Statement Analysis.

© The Author(s). 2021 Open Access This article is licensed under a Creative Commons Attribution 4.0 International License, which permits use, sharing, adaptation, distribution and reproduction in any medium or format, as long as you give appropriate credit to the original author(s) and the source, provide a link to the Creative Commons licence, and indicate if changes were made. The images or other third party material in this article are included in the article's Creative Commons licence, unless indicated otherwise in a credit line to the material. To view a copy of this licence, visit <http://creativecommons.org/licenses/by/4.0>

PENDAHULUAN

Indonesia. Hantaman pandemi COVID-19 menyebabkan pertumbuhan ekonomi nasional berkontraksi hingga -2,07% pada tahun 2020 (Badan Pusat Statistik, 2021), yang berdampak sistemik terhadap sektor riil. Sektor properti, sebagai industri yang memiliki multiplier effect tinggi, mengalami tekanan ganda (double pressure): penurunan daya beli masyarakat akibat ketidakpastian pendapatan dan pengetatan likuiditas perbankan. Data Bank Indonesia menunjukkan indeks permintaan properti residensial sempat terkoreksi tajam pada awal pandemi, memaksa para pengembang mengubah strategi dari ekspansi agresif menjadi bertahan hidup (survival mode) guna menjaga arus kas operasional.

Namun, memasuki fase pemulihan (2023-2024), muncul fenomena bisnis yang kontradiktif (business phenomenon gap). Di tengah tren kenaikan suku bunga acuan (BI-7 Day Reverse Repo Rate) yang mendaki ke level 6,25% pada April 2024—yang secara teoritis meningkatkan Cost of Fund dan menekan permintaan KPR—PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) justru mencatatkan kinerja keuangan yang superior. Alih-alih tergerus beban bunga, BSDE mencetak lonjakan laba bersih historis sebesar 124,06% pada tahun buku 2024. Anomali ini memunculkan pertanyaan fundamental mengenai efektivitas manajemen keuangan perusahaan dalam melakukan mitigasi risiko volatilitas makroekonomi dan strategi alokasi modal selama masa transisi krisis.

Meskipun fenomena pemulihan sektor properti telah banyak dikaji, terdapat inkonsistensi hasil (mixed results) dari studi terdahulu. Penelitian oleh Esomar dan Christianty (2021)

menyimpulkan bahwa pandemi COVID-19 berdampak negatif signifikan terhadap profitabilitas dan likuiditas perusahaan properti akibat penurunan penjualan yang drastis. Temuan ini didukung oleh Hidayat (2022) yang mengindikasikan tingginya potensi financial distress pada sub-sektor properti selama krisis. Sebaliknya, studi komparatif oleh Sari dan Matusin (2023) menunjukkan bahwa perusahaan properti berkapitalisasi besar (large cap) cenderung memiliki resiliensi yang kuat dan mampu memulihkan kinerja keuangannya secara cepat pasca-pandemi, berbeda dengan perusahaan skala kecil. Kesenjangan inilah yang mendasari urgensi penelitian ini untuk membedah secara spesifik kualitas laba (earnings quality) dan strategi pertumbuhan anorganik BSDE yang belum terpotret dalam studi-studi terdahulu.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi kinerja keuangan BSDE secara komprehensif melalui pendekatan triangulasi analisis: vertikal, horizontal, dan rasio keuangan. Studi ini tidak hanya berfokus pada angka akhir profitabilitas, melainkan menelusuri struktur efisiensi biaya dan kontribusi pertumbuhan anorganik terhadap fundamental perusahaan. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan bukti empiris baru mengenai strategi financial agility yang diterapkan pengembang properti dalam mentransformasi tantangan krisis menjadi momentum pertumbuhan eksponensial.

METODE

Penelitian ini menerapkan desain deskriptif kuantitatif dengan pendekatan studi kasus eksplanatori. Fokus utama penelitian adalah mengevaluasi kualitas laba (earnings quality) dan kesehatan fundamental PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) selama periode fiskal 2020–2024. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder berupa Laporan Keuangan Tahunan Konsolidasian Auditan (Audited Consolidated Annual Financial Statements) yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Penggunaan data auditan menjamin reliabilitas angka yang dianalisis, sementara rentang waktu lima tahun dipilih untuk menangkap siklus lengkap mulai dari kontraksi pandemi (2020) hingga fase pemulihan dan ekspansi anorganik (2024).

Penelitian ini menerapkan operasionalisasi variabel dan tahapan analisis yang ketat untuk meminimalkan bias akibat transaksi non-operasional, dengan menyesuaikan kualitas laba melalui pemisahan laba inti dari komponen one-off, khususnya keuntungan akuisisi SMDM pada 2024, serta menggunakan rasio profitabilitas dan solvabilitas yang bersifat konservatif. Analisis dilakukan melalui penyajian ulang data laporan keuangan, pemetaan struktur dan tren kinerja menggunakan analisis vertikal dan horizontal, serta interpretasi berbasis *signaling theory* guna menilai apakah peningkatan laba mencerminkan penguatan fundamental operasional atau sekadar fenomena temporer. Pendekatan ini memastikan bahwa temuan penelitian merefleksikan kinerja operasional yang berkelanjutan dan relevan secara teoretis maupun praktis.

HASIL PENELITIAN

Rekam jejak keuangan PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) sepanjang periode 2020-2024 menggambarkan peta jalan pemulihan yang menarik. Data lima tahun terakhir menunjukkan bagaimana perusahaan berhasil keluar dari tekanan pandemi dan kini berada dalam posisi fundamental yang jauh lebih kuat. Bagian ini akan mengupas realitas di balik angka-angka tersebut, mulai dari kualitas laba, struktur efisiensi, hingga kesehatan neraca.

Forensik Kualitas Laba: Rekonstruksi Kinerja Organik

Sorotan utama pada laporan keuangan 2024 adalah lonjakan Laba Bersih yang fantastis sebesar 124,06%, menembus angka Rp4,36 triliun. Bagi pembaca awam, angka ini terlihat sebagai prestasi luar biasa. Akan tetapi, seorang analis yang jeli perlu bersikap skeptis. Apakah ini murni hasil penjualan properti? Bedah data pada Catatan Laporan Keuangan menyingkap fakta lain: terdapat pendapatan senilai Rp1,55 triliun yang dicatat sebagai "Keuntungan Pembelian Diskon" (*Gain on Bargain Purchase*) dari akuisisi entitas anak. Ini adalah pendapatan akuntansi (non-kas), bukan hasil operasional rutin.

Untuk melihat kinerja yang sebenarnya, penulis melakukan penyesuaian (*recasting*) dengan mengeluarkan komponen tersebut. Hasilnya seperti terlihat pada Tabel 1:

Tabel 1. Rekonsiliasi Kualitas Laba (Reported vs. Core Earnings) 2024 (Dalam Miliar Rupiah)

<i>Komponen Analisis</i>	<i>Nilai Pelaporan (Reported)</i>	<i>Koreksi Forensik (Adjustment)</i>	<i>Laba Inti (Core Earnings)</i>
<i>Laba Bersih Tahun Berjalan</i>	4.359		2.810
<i>(-) Keuntungan Akuisisi Non-Tunai</i>	-	(1.549)	-
<i>Net Profit Margin (NPM)</i>	31,60%		20,37%
<i>Pertumbuhan Laba vs 2023</i>	+124,06%		+44,47%

Sumber: Data Diolah Penulis (2025)

Setelah "baju" akuntansi tersebut dilepas, terlihat bahwa laba inti BSDE sebenarnya tumbuh sebesar 44,47%. Angka ini, meskipun jauh di bawah angka pelaporan 124%, justru lebih melegakan karena mencerminkan pertumbuhan organik yang sehat dari bisnis utama perusahaan, bukan sekadar permainan angka di atas kertas.

Analisis Vertikal: Transformasi Struktur Biaya (2020–2024)

Perbaikan kualitas fundamental BSDE paling jelas terlihat saat kita membandingkan struktur biayanya dari masa krisis hingga masa pemulihan.

Tabel 2. Tren Analisis Vertikal (2020–2024) (Persentase terhadap Pendapatan Usaha)

<i>Komponen</i>	<i>2020 (Pandemi)</i>	<i>2021</i>	<i>2022</i>	<i>2023</i>	<i>2024 (Puncak)</i>
<i>Pendapatan Usaha</i>	100%	100%	100%	100%	100%
<i>Beban Pokok Penjualan</i>	(28,4%)	(27,8%)	(29,1%)	(32,4%)	(30,2%)
<i>Laba Kotor</i>	71,6%	72,2%	70,9%	67,6%	69,8%
<i>Beban Usaha & Lainnya</i>	(67,0%)	(54,6%)	(47,1%)	(50,7%)	(38,2%)*
<i>Net Profit Margin (NPM)</i>	4,6%	17,6%	23,8%	16,9%	31,6%

Sumber: Data Diolah Penulis (2025)

Pada tahun 2020, perusahaan sempat "berdarah-darah" karena beban usaha memakan porsi hingga 67% dari pendapatan, menyisakan margin bersih yang sangat tipis (4,6%). Kondisi tersebut berubah drastis pada 2024. Manajemen tampaknya sukses melakukan disiplin biaya yang ketat. Beban Pokok Penjualan (HPP) berhasil dijaga di level 30,2%, yang membuat Laba Kotor stabil di

angka 69,8%. Lebih impresif lagi, struktur beban usaha kini jauh lebih ramping dibandingkan masa pandemi.

Hal ini membuktikan bahwa BSDE memiliki kekuatan penentuan harga (*pricing power*) yang solid. Mereka mampu meneruskan kenaikan harga material kepada konsumen tanpa mengorbankan volume penjualan secara signifikan.

Analisis Horizontal: Trajektori Pertumbuhan Organik

Secara tren, pemulihan kinerja BSDE membentuk pola kurva-V (*V-shaped recovery*) yang tegas. Setelah sempat terkoreksi di tahun 2023, mesin pertumbuhan kembali menyala di 2024.

Tabel 3. Pertumbuhan Tahunan (*Year-on-Year Growth*) 2020–2024

<i>Indikator Pertumbuhan</i>	<i>2020-2021</i>	<i>2021-2022</i>	<i>2022-2023</i>	<i>2023-2024</i>
<i>Pendapatan Usaha</i>	+23,8%	+33,7%	+12,7%	+19,6%
<i>Laba Kotor</i>	+24,9%	+31,3%	+7,4%	+23,5%
<i>Laba Bersih (Reported)</i>	+378,4%	+80,4%	-20,1%	+124,1%
<i>Total Aset</i>	+1,0%	+5,7%	+2,8%	+13,8%

Sumber: Data Diolah Penulis (2025)

Setelah lonjakan awal pada fase *rebound* (2021-2022), BSDE sempat mengalami normalisasi pertumbuhan pada 2023 (-20,1% pada laba bersih) akibat dinamika suku bunga. Namun, momentum positif kembali tercipta di 2024. Patut dicatat bahwa pertumbuhan Pendapatan Usaha sebesar 19,6% pada 2024 mampu diterjemahkan menjadi pertumbuhan Laba Kotor sebesar 23,5%. Fenomena ini mengonfirmasi bekerjanya *Operating Leverage* yang positif: kenaikan volume penjualan mampu menutup biaya tetap secara lebih efisien, sehingga akselerasi laba melampaui akselerasi pendapatan.

Evaluasi Fundamental: Rasio Keuangan

Sebagai sintesis akhir, penulis menggunakan rasio keuangan untuk mendiagnosis fundamental keuangan perusahaan, khususnya terkait solvabilitas dan kemampuan penciptaan nilai.

Tabel 4. Evolusi Rasio Keuangan Kunci (2020–2024)

<i>Rasio</i>	<i>2020</i>	<i>2021</i>	<i>2022</i>	<i>2023</i>	<i>2024 (Adj)</i>
<i>Current Ratio (x)</i>	2,30	2,59	2,61	2,47	2,16
<i>Debt to Equity (DER) (x)</i>	0,77	0,71	0,71	0,62	0,61
<i>Core ROE (%)</i>	0,82%	3,76%	6,39%	4,72%	5,94%

Sumber: Data Diolah Penulis (2025)

Temuan paling krusial pada Tabel 4 adalah tren *deleveraging* yang konsisten. Dari posisi 0,77x pada tahun 2020, rasio DER berhasil diturunkan menjadi 0,61x pada 2024. Dalam perspektif manajemen risiko, langkah ini sangat strategis. Di tengah lingkungan suku bunga tinggi, meminimalisasi eksposur utang berbunga merupakan langkah *prudent* untuk menjaga arus kas operasional.

Terakhir, indikator *Return on Equity* (ROE) memberikan sinyal valid pemulihan nilai pemegang saham. Meskipun angka *Adjusted ROE* 5,94% terlihat lebih moderat dibandingkan angka

pelaporan (9,21%), tren kenaikannya dibandingkan tahun 2020 (0,82%) dan 2023 (4,72%) tidak terbantahkan. Hal ini membuktikan bahwa BSDE telah berhasil memulihkan kemampuan fundamentalnya dalam menghasilkan laba, terlepas dari volatilitas makroekonomi yang melingkupinya.

PEMBAHASAN

Peningkatan Debt to Asset Ratio (DAR) pada periode 2022–2023 mencerminkan meningkatnya ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan berbasis utang. Kondisi ini berkaitan dengan bertambahnya beban bunga dan kewajiban keuangan lainnya, yang berpotensi membatasi fleksibilitas arus kas operasional. Penurunan DAR pada tahun 2024 sejalan dengan membaiknya posisi kas operasional, yang menunjukkan pentingnya pengelolaan struktur modal yang lebih seimbang.

Struktur Modal dan Fleksibilitas Keuangan

Debt to Equity Ratio (DER) yang meningkat hingga 0,52 pada tahun 2023 menggambarkan tingkat leverage yang relatif tinggi. Dalam konteks operasional, kondisi tersebut berimplikasi pada terbatasnya ruang gerak keuangan perusahaan. Penurunan DER pada tahun 2024 beriringan dengan peningkatan arus kas operasional, yang mencerminkan perbaikan fleksibilitas keuangan dan stabilitas operasional.

Penurunan Return on Assets (ROA) hingga 5,66% pada tahun 2023 menunjukkan tantangan dalam pemanfaatan aset secara optimal. Namun, peningkatan ROA pada tahun 2024 sejalan dengan kenaikan laba bruto dan margin operasional. Hal ini menegaskan bahwa efisiensi penggunaan aset memiliki peran penting dalam mendukung kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas dari aktivitas operasional.

Fluktuasi Current Ratio (CR) dari 2,10 pada tahun 2021 menjadi 1,65 pada tahun 2023 mengindikasikan adanya tekanan likuiditas jangka pendek. Peningkatan CR menjadi 2,48 pada tahun 2024 mencerminkan perbaikan pengelolaan modal kerja, yang mendukung kelancaran aktivitas operasional dan stabilitas arus kas operasional perusahaan.

Kinerja operasional yang tercermin dari dinamika margin bruto menunjukkan keterkaitan yang erat dengan kondisi arus kas operasional perusahaan. Penurunan margin bruto pada periode 2022–2023 beriringan dengan melemahnya arus kas operasional, sementara peningkatan margin yang signifikan pada tahun 2024 sejalan dengan membaiknya stabilitas kas. Temuan ini mengindikasikan bahwa perbaikan kinerja operasional berperan penting dalam meredam tekanan yang timbul dari struktur leverage serta memperkuat peran profitabilitas dan likuiditas dalam menopang arus kas operasional perusahaan.

KESIMPULAN

Penelitian ini menyimpulkan bahwa kinerja keuangan PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) pada tahun 2024 menunjukkan perbaikan fundamental yang nyata, ditandai oleh pemulihan margin laba kotor dan penurunan rasio utang yang mencerminkan meningkatnya efisiensi operasional serta membaiknya struktur keuangan pascapandemi. Namun, lonjakan laba bersih yang signifikan tidak sepenuhnya berasal dari kinerja operasional inti, karena sebagian dipengaruhi oleh keuntungan akuntansi non-rutin dari akuisisi, sehingga laba yang dilaporkan merupakan kombinasi antara pemulihan operasional dan faktor satu kali.

Temuan ini menegaskan pentingnya kehati-hatian dalam interpretasi kinerja dan valuasi perusahaan, baik bagi manajemen maupun investor. Risiko efek dasar pembandingan yang tinggi dapat memengaruhi keberlanjutan laba di periode mendatang, sementara penggunaan rasio valuasi berbasis laba dilaporkan berpotensi menimbulkan bias. Oleh karena itu, pendekatan yang lebih konservatif berbasis laba operasional inti serta pengayaan analisis melalui pendekatan kualitatif pada penelitian selanjutnya diperlukan untuk memperoleh gambaran yang lebih utuh mengenai kualitas laba dan ketahanan finansial perusahaan.

REFERENSI

- Badan Pusat Statistik. (2021). Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Triwulan IV-2020. Berita Resmi Statistik No. 13/02/Th. XXIV. <https://www.bps.go.id>
- Bank Indonesia. (2023). Laporan Perekonomian Indonesia 2023. Bank Indonesia.
- Bank Indonesia. (2024). Tinjauan Kebijakan Moneter April 2024. Bank Indonesia.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Dechow, P. M., & Schrand, C. M. (2004). *Earnings Quality*. The Research Foundation of CFA Institute.
- Esomar, M. J. F., & Christianty, R. (2021). Dampak Pandemi Covid-19 terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 8(2), 227–245. <https://doi.org/10.33096/jmb.v8i2.839>
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan: Integrated and Comprehensive Edition*. Grasindo.
- Hidayat, I. (2022). Analisis Financial Distress Pada Perusahaan Sub Sektor Properti Dan Real Estate Di Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(1), 235-246.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. PT RajaGrafindo Persada.
- Myers, S. C. (1984). The Capital Structure Puzzle. *The Journal of Finance*, 39(3), 575–592. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1984.tb03646.x>
- PT Bumi Serpong Damai Tbk. (2020). *Laporan Tahunan 2020: Transforming Experiences, Delivering a Progressive Future*. Bursa Efek Indonesia.
- PT Bumi Serpong Damai Tbk. (2021). *Laporan Tahunan 2021: Building a Digital Ecosystem*. Bursa Efek Indonesia.
- PT Bumi Serpong Damai Tbk. (2022). *Laporan Tahunan 2022: Rising to New Heights*. Bursa Efek Indonesia.
- PT Bumi Serpong Damai Tbk. (2023). *Laporan Tahunan 2023: Sustaining Growth through Innovation*. Bursa Efek Indonesia.
- PT Bumi Serpong Damai Tbk. (2024). *Laporan Tahunan 2024: Advancing to a New Level of Growth & Sustainability*. Bursa Efek Indonesia.
- Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23–40.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2022). *Fundamentals of Corporate Finance* (13th ed.). McGraw-Hill Education.
- Sari, D. P., & Matusin, A. R. (2023). Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Pandemi Covid-19 Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 26(1), 1-14.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Subramanyam, K. R. (2014). *Financial Statement Analysis* (11th ed.). McGraw-Hill Education.
- Wijaya, A. (2023). Resiliensi Perusahaan Properti Berkapitalisasi Besar Pasca Pandemi: Sebuah Studi Komparatif. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 17(2), 112-128.