

PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA SEKTOR PROPERTI, *REAL ESTATE*, DAN KONSTRUKSI

Raya Mercury Andreini^{1*}, Lili Safrida²

^{1,2} Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lambung Mangkurat, Banjarmasin, Indonesia
rayaandreini@outlook.com^{1*}, lilisafrida@ulm.ac.id²

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, aktivitas, dan pertumbuhan penjualan terhadap *financial distress*. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan teknik analisis data regresi logistik. Sampel penelitian sebanyak 61 perusahaan berasal dari Sektor Properti, *Real Estate*, dan Konstruksi yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020 yang dipilih dengan metode *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, dan aktivitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan *leverage* dan pertumbuhan penjualan diketahui tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Dengan demikian, perusahaan maupun investor dan kreditor dapat mempertimbangkan rasio keuangan khususnya profitabilitas, likuiditas, dan aktivitas sebagai bahan informasi dalam menilai kondisi *financial distress* perusahaan.

Kata Kunci: Aktivitas; *Financial Distress*; *Leverage*; Likuiditas; Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas

ABSTRACT

This research aims to determine the effect of profitability, liquidity, leverage, activity, and sales growth on financial distress. This research was quantitative research with logistic regression as a data analysis technique. The research samples were 61 companies from the Property, Real Estate, and Construction Sectors listed on IDX in the 2018-2020 periods which were selected using the purposive sampling method. The results showed that profitability, liquidity, and activity significantly affected financial distress. Meanwhile, leverage and sales growth had an insignificant effect on financial distress. Therefore, companies as well as investors and creditors should consider financial ratios, especially profitability, liquidity, and activity as information material in assessing the company's financial distress condition.

Keywords: Activity; *Financial Distress*; *Leverage*; Liquidity; Profitability; Sales Growth

Histori artikel:

Diunggah: 13-02-2023

Direview: 13-02-2023

Diterima: 20-02-2023

Dipublikasikan: 05-06-2023



* Penulis korespondensi ✉

PENDAHULUAN

Perusahaan tentunya didirikan dengan harapan mampu bertahan dalam jangka waktu yang lama. Akan tetapi, perubahan yang terjadi pada kondisi perekonomian global selama beberapa tahun terakhir membuat persaingan antarperusahaan semakin kompetitif. Menurut Berita Resmi Statistik yang dirilis Badan Pusat Statistik (BPS), perekonomian Indonesia tahun 2020 diketahui mengalami penurunan dibandingkan periode sebelumnya. Pada tahun 2019 perekonomian Indonesia juga diketahui mengalami penurunan menjadi 5,02%, setelah sebelumnya di tahun 2018 perekonomian Indonesia diketahui sebesar 5,17%. Kemudian, di tahun 2020 penurunan pada pertumbuhan perekonomian Indonesia kembali terjadi, bahkan lebih parah dibanding tahun sebelumnya menjadi sebesar -2,07%. Hal ini tentunya membuat perusahaan harus mampu menyesuaikan diri dan berinovasi dalam mengembangkan usahanya agar mampu bertahan dan bersaing dengan perusahaan lain. Jika perusahaan tidak mampu menyesuaikan diri dengan baik, maka perusahaan tersebut dapat mengalami penurunan kinerja yang berujung *financial distress* apabila tidak segera diatasi.

Kristanti (2019; 3) mendefinisikan *financial distress* sebagai kondisi ketika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya dan menjadi tanda awal sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan. Kebangkrutan diartikan sebagai situasi yang terjadi ketika perusahaan tidak mampu membayar kewajibannya kepada kreditor yang menyebabkan diajukannya tuntutan secara legal ke pengadilan agar perusahaan dinyatakan bangkrut (Kristanti, 2019; 40). Menurut Platt & Platt dalam Ramadhanti & Subagyo (2022) perusahaan terlebih dulu akan mengalami *financial distress* sebelum mengalami kebangkrutan, dimana kebangkrutan dapat terjadi ketika perusahaan tidak segera mengatasi kesulitan keuangan yang sedang perusahaan alami. *Financial distress* sendiri dapat disebabkan oleh terjadinya serangkaian kesalahan, ketidaktepatan dalam mengambil keputusan, serta adanya berbagai kelemahan lainnya yang saling berhubungan sehingga memberikan dampak secara langsung ataupun tidak langsung bagi perusahaan (Brigham & Daves, 2019; 986-987).

Selama beberapa tahun terakhir, tanda-tanda yang menunjukkan kemungkinan terjadinya fenomena *financial distress* di Indonesia tidak luput dialami oleh Sektor Properti, *Real Estate*, dan Konstruksi. Melansir dari CNBC Indonesia, Wakil Menteri Keuangan Suahasil Nazara menyampaikan jika Sektor Properti, *Real Estate*, dan Konstruksi adalah salah satu sektor yang paling terdampak akibat pandemi Covid-19 yang terjadi awal tahun 2020 (Rahadian, 2022). Ini dikarenakan masyarakat yang mengurangi konsumsi kebutuhan atau aset-aset yang bersifat jangka panjang seperti properti. Hal ini kemudian berdampak pada penurunan kinerja dari Sektor Properti, *Real Estate*, dan Konstruksi. Tanda-tanda yang menunjukkan terjadinya fenomena *financial distress* ini tampak dari kenaikan jumlah perusahaan yang terindikasi mengalami *financial distress* dan penurunan kinerja keuangan pada perusahaan Sektor Properti, *Real Estate*, dan Konstruksi seperti yang terlihat pada Gambar 1.

Berdasarkan Gambar 1, terlihat bahwa perusahaan Sektor Properti, Real Estate, dan Konstruksi yang terindikasi mengalami *financial distress* dengan menggunakan model prediksi Springate terus mengalami kenaikan. Diketahui pada tahun 2018 perusahaan yang terindikasi mengalami *financial distress* berjumlah 43 perusahaan. Kemudian, di tahun 2019 naik menjadi 44 perusahaan dan tahun 2020 juga mengalami kenaikan menjadi 53 perusahaan. Disamping itu, kinerja keuangan perusahaan Sektor Properti, Real Estate, dan Konstruksi

sepanjang tahun 2018 – 2020 juga terlihat mengalami penurunan. Rata-rata rasio profitabilitas (ROA), likuiditas (QR), aktivitas (TATO), dan pertumbuhan penjualan (SG) perusahaan terus mengalami penurunan. Sedangkan rasio leverage (DER) perusahaan cenderung mengalami kenaikan setiap tahunnya. Oleh sebab itu, perusahaan perlu mewaspadai hal ini dengan menelusuri penyebab penurunan kinerja tersebut dan segera mengatasinya agar penurunan kinerja tidak terus berlanjut dan menjadi semakin parah sehingga dapat mengakibatkan perusahaan mengalami financial distress. Salah satu cara yang bisa dilakukan untuk mendeteksi adanya financial distress, yaitu dengan melakukan analisis terhadap rasio keuangan yang ada di dalam laporan keuangan perusahaan. Brigham & Daves (2019; 987) menyampaikan bahwa tanda-tanda potensi financial distress umumnya tercermin dalam analisis rasio jauh sebelum perusahaan tersebut mengalami kesulitan.



Gambar 1. Kondisi Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, Dan Konstruksi Tahun 2018-2020

Sumber: Data dari laporan keuangan perusahaan yang diolah penulis (2022)

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, diketahui ada berbagai macam rasio keuangan yang berpengaruh terhadap *financial distress*. Salah satu rasio keuangan tersebut adalah profitabilitas. Profitabilitas menurut Kasmir (2016; 196) adalah tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Hosea et al. (2020) mengemukakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*. Sebaliknya, Ratnasari et al. (2019) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Selain profitabilitas, likuiditas juga berpengaruh terhadap *financial distress*. Hery (2020; 149) mendefinisikan likuiditas sebagai kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendeknya yang akan jatuh tempo. Okrisnesia et al. (2021) mengemukakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*, sedang Firdianto & Utiyati (2021) memiliki hasil penelitian yang berbeda, yaitu likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Leverage juga termasuk sebagai rasio keuangan yang berpengaruh terhadap *financial distress*. *Leverage* adalah ukuran sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang (Hery, 2020; 162). Hasil penelitian dari Sulihing et al. (2022) mengemukakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Di lain pihak, Hosea et al. (2020) menyatakan jika *leverage* yang tinggi belum bisa memastikan sebuah perusahaan mengalami *financial distress*. Selanjutnya, rasio keuangan yang berpengaruh terhadap *financial distress*

adalah rasio aktivitas. Kasmir (2016; 172) mendefinisikan rasio aktivitas sebagai ukuran tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya untuk menghasilkan penjualan. Hasil penelitian dari Kuraesin et al. (2021) menunjukkan bahwa aktivitas berpengaruh terhadap *financial distress*, berbeda dengan hasil penelitian dari Firdianto & Utiyati (2021) yang menyatakan aktivitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Adanya ketidakkonsistenan pada hasil penelitian terdahulu membuat penulis termotivasi untuk menganalisis dan menguji kembali pengaruh variabel-variabel tersebut terhadap *financial distress*. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Firdianto & Utiyati (2021). Akan tetapi, pada penelitian ini penulis menambahkan variabel pertumbuhan penjualan. Seperti yang dijelaskan oleh Brahmana dalam Fitri & Syamwil (2020), kegagalan perusahaan dalam mempromosikan produknya akan berdampak pada turunnya penjualan, dimana hal tersebut dapat berujung pada perusahaan mengalami penurunan laba bahkan kerugian. Oleh sebab itu, pertumbuhan penjualan dapat mempengaruhi kondisi *financial distress*. Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, maka penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji dan menganalisis kembali pengaruh rasio profitabilitas, likuiditas, *leverage*, aktivitas, dan pertumbuhan penjualan terhadap *financial distress*.

TINJAUAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Pada tahun 1973, Spence untuk pertama kalinya memperkenalkan teori sinyal atau *signalling theory*. Teori ini menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha mengirimkan sinyal atau isyarat untuk menyampaikan informasi yang relevan dan bermanfaat bagi pihak penerima (Firdianto & Utiyati, 2021). Sinyal tersebut merupakan informasi mengenai pencapaian pihak manajemen untuk mewujudkan keinginan pemilik. Sinyal yang dikirimkan tersebut nantinya akan diterima oleh pihak penerima sesuai dengan pemahamannya. Di samping itu, Brigham & Houston (2019; 499-500) menjelaskan teori sinyal (*signalling theory*) sebagai tindakan yang dilakukan manajemen perusahaan untuk memberikan sinyal atau tanda kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek atau kondisi perusahaan.

Rasio Keuangan

Harahap (2015; 297) mendefinisikan rasio keuangan sebagai angka dari hasil perbandingan antara satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan relevan dan signifikan. Hasil dari perhitungan rasio keuangan tersebut kemudian dapat berguna untuk menilai kinerja manajemen dalam mencapai target yang ditetapkan serta memberdayakan sumber daya yang dimiliki perusahaan secara efektif (Kasmir, 2016; 104-105).

Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratio*)

Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur kapabilitas perusahaan dalam mencari keuntungan pada periode tertentu (Kasmir, 2016; 196). Apabila nilai rasio profitabilitas tinggi, berarti manajemen memiliki kinerja yang baik sehingga mampu menghasilkan laba dengan maksimal (Hery, 2020; 192). Adapun indikator yang digunakan sebagai proksi profitabilitas dalam penelitian ini adalah rasio *Return On Asset (ROA)*. *Return On Asset (ROA)* adalah rasio yang mengukur besarnya pengaruh aset dalam menciptakan laba bersih. Tingginya tingkat

profitabilitas akan memberikan sinyal positif karena menandakan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba dengan optimal, sehingga memiliki prospek yang bagus dan dengan begitu perusahaan dapat terhindar dari *financial distress*.

Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratio*)

Rasio likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya yang telah jatuh tempo dengan jaminan aset lancar yang dimiliki (Irfani, 2020; 184). Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Quick Ratio* (QR). *Quick Ratio* mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendeknya yang harus segera dibayar dengan aset lancar tanpa memperhitungkan persediaan. Semakin tinggi likuiditas, menandakan bahwa perusahaan mampu untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat waktu sehingga akan memberikan sinyal positif dan menandakan perusahaan dapat terhindar dari *financial distress*.

Rasio Leverage (*Leverage Ratio*)

Rasio *leverage* diartikan sebagai rasio yang mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang (Hery, 2020; 162). Dengan mengukur rasio *leverage*, perusahaan dapat menilai seberapa besar pengaruh utang terhadap pengelolaan aset dan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman). Dalam penelitian ini, rasio *leverage* diprosikan dengan *debt to equity ratio* (DER). *Debt to equity ratio* digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang (kewajiban) dengan total ekuitas. Tingginya rasio *leverage* dapat menimbulkan risiko kerugian yang besar sehingga akan memberikan sinyal negatif karena menandakan perusahaan memiliki risiko mengalami *financial distress*.

Rasio Aktivitas (*Activity Ratio*)

Hery (2020; 178) mengartikan rasio aktivitas sebagai tingkat efektivitas perusahaan dalam mengelola aset yang dimilikinya secara optimal, termasuk menilai kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya sehari-hari. Hasil pengukuran dari rasio aktivitas berkaitan erat dengan kegiatan operasional perusahaan, dimana dari hasil perhitungan tersebut nantinya akan terlihat apakah kinerja manajemen telah mencapai dengan target atau tidak (Kasmir, 2016; 172). Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio perputaran total aset (*Total Asset Turn Over*). Perputaran total aset digunakan untuk menghitung perputaran seluruh aktiva yang perusahaan miliki dan mengukur jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva (Kasmir, 2016; 185). Umumnya, nilai rasio aktivitas yang tinggi menggambarkan perusahaan telah mampu mengelola aset secara maksimal untuk memperoleh penjualan sehingga akan memberikan sinyal positif yang menandakan perusahaan dapat terhindar dari *financial distress*.

Rasio Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth Ratio*)

Harahap (2015; 310) menjelaskan bahwa rasio pertumbuhan pertumbuhan penjualan menunjukkan bagaimana perkembangan kenaikan penjualan yang diperoleh perusahaan dari tahun ke tahun. Tingginya nilai rasio pertumbuhan penjualan menandakan bahwa penjualan perusahaan mengalami pertumbuhan dari tahun ke tahun sehingga hal ini akan memberikan sinyal positif dan menandakan perusahaan dapat terhindar dari *financial distress*.

HIPOTESIS PENELITIAN

Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Menurut Irfani (2020; 187), profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atas hasil penjualan, pemanfaatan aset, dan penggunaan modal sendiri perusahaan. Dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan rasio hasil pengembalian atas aset (*Return On Asset*). Tingginya tingkat profitabilitas menunjukkan efektivitas manajemen perusahaan dalam memperoleh laba yang akan menjadi sumber pendanaan aktivitas operasional serta membayar kewajiban-kewajiban perusahaan. Dengan demikian, risiko perusahaan mengalami *financial distress* menjadi semakin kecil. Hasil penelitian Fitri & Syamwil (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*, menjelaskan bahwa laba yang besar dapat menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan sehingga perusahaan tersebut bisa terhindar dari *financial distress*. Hasil penelitian tersebut didukung oleh Firdianto & Utiyati (2021), Hosea et al. (2020), Okrisnesia et al. (2021), dan Izzah et al. (2021).

H₁: Profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*

Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Brigham & Houston (2019; 107) mendefinisikan likuiditas sebagai kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan jatuh tempo dalam kurun waktu satu tahun. Pada penelitian ini yang digunakan sebagai indikator likuiditas adalah Rasio Cepat (*Quick Ratio*). Kasmir (2016; 137) menjelaskan jika rasio cepat merupakan rasio yang menilai apakah perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimilikinya tanpa menghitung persediaan. Hal ini karena waktu yang dibutuhkan untuk mengubah persediaan menjadi kas dianggap yang cukup lama. Perusahaan yang rasio likuiditasnya rendah dikhawatirkan tidak mampu membayar utang jangka pendeknya. Ini menandakan perusahaan sedang tidak dalam kondisi likuid sehingga perusahaan berisiko mengalami *financial distress*. Hasil penelitian Rachmawati & Suprihhadi (2021) menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh pada *financial distress*, karena rendahnya likuiditas perusahaan akan menyebabkan kesulitan yang dapat memicu *financial distress*. Apabila situasi tersebut berlangsung terus-menerus, maka dapat berujung pada perusahaan mengalami kebangkrutan. Hasil penelitian tersebut didukung oleh Aisyah & Nurhayati (2022), Sari & Sembiring (2022), dan Okrisnesia et al. (2021).

H₂: Likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*

Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial Distress*

Leverage adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang (Hery, 2020; 162). *Debt To Equity Ratio* (DER) digunakan sebagai indikator yang mengukur *leverage* pada penelitian ini. *Debt To Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal sehingga bisa diketahui besarnya perbandingan jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan jumlah dana yang berasal dari modal perusahaan (Hery, 2020; 168). Hasil penelitian Izzah et al. (2021) menyatakan bahwa penggunaan utang yang terlalu tinggi akan mengakibatkan perusahaan kesulitan untuk membayar kewajibannya tersebut. Hal ini kemudian akan menyebabkan rasio *leverage* semakin tinggi sehingga mengakibatkan semakin besar pula kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Hasil penelitian

tersebut didukung oleh Kuraesin et al. (2021), Sulihing et al. (2022), Sari & Sembiring (2022), dan Zulaecha & Mulvitasari (2019). Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis ketiga yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

H₃: Leverage berpengaruh terhadap *financial distress*

Pengaruh Aktivitas Terhadap *Financial Distress*

Aktivitas merupakan kemampuan perusahaan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya dalam pelaksanaan aktivitas sehari-hari (Hery, 2020; 178). Aktivitas dalam penelitian ini diproksikan dengan Perputaran Total Aset (*Total Asset Turn Over*). Rasio ini mengukur efektivitas penggunaan seluruh aset perusahaan dalam menciptakan penjualan (Hery, 2020; 187). Rasio aktivitas yang rendah berarti perusahaan tersebut tidak mampu menciptakan penjualan yang cukup dibandingkan dengan investasi dalam aktivitya. Hal tersebut menandakan kinerja yang kurang baik karena dapat berpengaruh pada keuangan perusahaan dan bisa memicu terjadinya *financial distress*. Melalui penelitiannya, Kartika & Hasanudin (2019) menjelaskan tingginya aktivitas perusahaan dalam menggunakan aset akan menyebabkan rendahnya kemungkinan mengalami *financial distress* karena perusahaan mampu menghasilkan penjualan yang lebih besar daripada aset yang diinvestasikannya. Hasil penelitian tersebut didukung oleh Kuraesin et al. (2021), Kartika & Hasanudin (2019), dan Ratnasari et al. (2019). Dengan begitu, hipotesis keempat yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

H₄: Aktivitas berpengaruh terhadap *financial distress*

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap *Financial Distress*

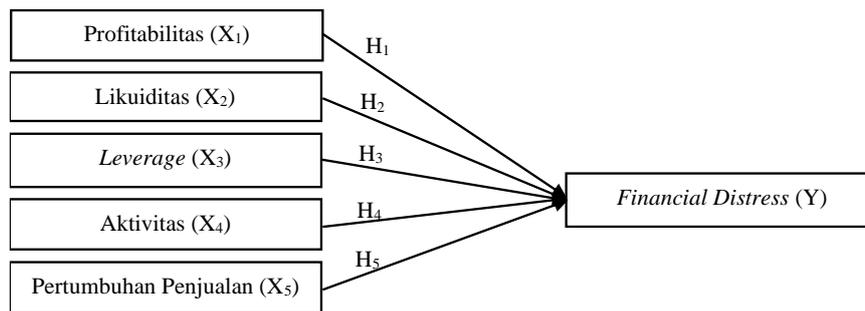
Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) didefinisikan sebagai gambaran kenaikan penjualan dari tahun ke tahun (Harahap, 2015; 309). Pada penelitian ini pertumbuhan penjualan dihitung dengan mengurangi penjualan tahun ini dengan penjualan tahun lalu kemudian dibandingkan dengan penjualan tahun lalu. Dijelaskan oleh Okrisnesia et al. (2021), perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi berarti perusahaan tersebut dapat dikatakan mampu menjalankan strategi dalam hal pemasaran dan penjualan produk. Dengan demikian, perusahaan akan memperoleh laba untuk menutupi kewajiban-kewajibannya. Rachmawati & Suprihadi (2021) memaparkan bahwa adanya peningkatan pada pertumbuhan penjualan menunjukkan jika perusahaan sedang dalam keadaan baik karena dapat mencapai target perusahaan. Oleh karena itu, risiko perusahaan mengalami *financial distress* menjadi lebih kecil. Selain itu, meningkatnya pertumbuhan penjualan juga akan menunjukkan laba bersih yang perusahaan peroleh dari hasil penjualan semakin besar. Pemaparan tersebut didukung oleh hasil penelitian dari Aisyah & Nurhayati (2022) dan Purwanti & Syarif (2022).

H₅: Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap *financial distress*

METODE PENELITIAN

Model Penelitian

Adapun model penelitian digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2. Model Penelitian

Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian metode kuantitatif. Penelitian metode kuantitatif meneliti suatu populasi ataupun sampel tertentu, dimana instrumen penelitian dan analisis data dalam pengumpulan datanya bersifat kuantitatif (Sugiyono, 2019; 15).

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh Perusahaan Sektor Properti, *Real Estate*, dan Konstruksi yang terdaftar di BEI selama tahun 2018 – 2020 dengan jumlah 97 perusahaan. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling* sehingga diperoleh sampel penelitian berjumlah 61 perusahaan.

Adapun kriteria dalam penentuan sampel adalah sebagai berikut:

- 1) Perusahaan Sektor Properti, *Real Estate*, dan Konstruksi yang terdaftar secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2018-2020.
- 2) Perusahaan Sektor Properti, *Real Estate*, dan Konstruksi yang menerbitkan laporan keuangan tahunan secara konsisten selama tahun 2018-2020.
- 3) Laporan keuangan tahunan yang diterbitkan memiliki data yang lengkap terkait variabel-variabel yang digunakan pada penelitian.

Variabel dan Definisi Operasional

Financial Distress

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *financial distress* dan merupakan data dengan dua kategori. Kategori angka 0 (nol) untuk perusahaan yang tidak terindikasi mengalami *financial distress*, sedangkan angka 1 (satu) untuk perusahaan yang terindikasi mengalami *financial distress*. *Financial distress* adalah suatu kondisi ketika perusahaan tidak bisa memenuhi kewajiban yang dimilikinya dan dapat menjadi pertanda awal perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan (Kristanti, 2019; 3). Indikator untuk mengukur *financial distress* dalam penelitian ini menggunakan model prediksi kebangkrutan *Springate S-Score*. Berikut ini adalah rumus dari model *Springate S-Score* (Irfani, 2020; 253):

Model: $S\text{-Score} = 1,03A + 3,07B + 0,66C + 0,4D$

Dimana:

A = *working capital/total asset*

B = *net profit before interest and taxes/total asset*

C = *net profit before taxes/current liabilities*

D = *sales/total asset*

Menyadur dari Irfani (2020; 253), nilai *cut-off* untuk menentukan status perusahaan mengalami *financial distress* atau tidak adalah sebagai berikut:

$S < 0,862$, perusahaan diklasifikasikan mengalami *financial distress*

$S > 0,862$, perusahaan diklasifikasikan tidak mengalami *financial distress*

Profitabilitas

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba melalui seluruh kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya, seperti kegiatan penjualan, modal, kas, aset, dan sebagainya (Harahap, 2015; 304). Profitabilitas pada penelitian ini diproksikan dengan rasio *Return On Total Assets* (ROA). Rasio ini menunjukkan hasil (*return*) yang diperoleh atas aset yang dimiliki perusahaan. *Return On Total Assets* (ROA) dirumuskan sebagai berikut (Kasmir, 2016; 202):

$$ROA = \frac{\text{Laba Sesudah Bunga dan Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Likuiditas

Menurut Fred Weston yang dikutip Kasmir (2016; 129), likuiditas merupakan gambaran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendeknya. Pada penelitian ini rasio likuiditas diukur dengan rasio cepat (*quick ratio*). Menurut Kasmir (2016; 137), rasio cepat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan persediaan karena persediaan dianggap memerlukan waktu yang cukup lama untuk dikonversi menjadi kas. Berikut adalah rumus rasio cepat (*quick ratio*) yang disadur dari Kasmir (2016; 137):

$$QR = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Leverage

Leverage adalah ukuran sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang (Kasmir, 2016; 151). *Leverage* pada penelitian ini diukur dengan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang membandingkan proporsi utang terhadap modal sehingga bisa diketahui perbandingan penggunaan jumlah dana dari kreditor (utang) dan jumlah dana dari modal (ekuitas) perusahaan (Hery, 2020; 168). *Debt to Equity Ratio* (DER) dihitung dengan rumus sebagai berikut (Kasmir, 2016; 156):

$$DER = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Aktivitas

Rasio aktivitas menunjukkan efektivitas perusahaan dalam mengelola aset yang dimilikinya secara optimal, termasuk menilai kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya sehari-hari (Hery, 2020; 178). Selain itu, rasio ini berguna untuk menilai efektivitas dan intensitas aset perusahaan dalam menghasilkan penjualan. Aktivitas diproksikan dengan rasio *Total Assets Turn Over* (TATO). Rasio ini mengukur perputaran seluruh aset yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aset. *Total Assets Turn Over* (TATO) dirumuskan sebagai berikut (Kasmir, 2016; 185):

$$TATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan menggambarkan persentase kenaikan penjualan perusahaan tahun ini dibanding tahun lalu. Menyadur dari Harahap (2015; 309), berikut adalah rumus pertumbuhan penjualan:

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan tahun ini} - \text{Penjualan tahun lalu}}{\text{Penjualan tahun lalu}}$$

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan teknik pendokumentasian. Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan milik Perusahaan Sektor Properti, *Real Estate*, dan Konstruksi yang menjadi sampel penelitian sesuai kriteria pemilihan. Data sekunder tersebut diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan situs resmi masing-masing perusahaan.

Teknik Analisis Data

Adapun teknik analisis data dari penelitian ini menggunakan statistik deskriptif dan regresi logistik. Statistik deskriptif melakukan analisis data dengan cara mendeskripsikan data yang telah terkumpul tanpa membuat kesimpulan yang berlaku umum (Sugiyono, 2019; 226). Regresi logistik adalah regresi yang digunakan ketika variabel dependennya berupa data dikotomi, yakni data nominal dimana hanya terdapat dua kategori (Yudiatmaja, 2013; 55).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran atau mendeskripsikan variabel-variabel dalam penelitian. Data yang telah dikumpulkan selanjutnya akan diolah dan dianalisis dengan statistik deskriptif untuk memberikan gambaran mengenai variabel yang akan diteliti.

Tabel 1. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SG	183	-.8285	8.0882	-.028519	.7196833
TATO	183	-.0069	1.1101	.215056	.2227486
ROA	183	-.4376	.2198	.007599	.0726365
QR	183	.0500	16.4139	1.556695	2.2276154
DER	183	-10.2600	35.4656	1.095995	2.8891243
S-Score	183	-1.3830	2.5494	.483401	.6075938
Valid N (listwise)	183				

Menilai Kelayakan Model Regresi

Kelayakan model regresi dinilai dengan menggunakan uji *Hosmer and Lemeshow's goodness of fit test*. Pada tabel di bawah ini bisa dilihat hasil dari pengujian *Hosmer and Lemeshow's goodness of fit test*:

Tabel 2. Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test

Step	Chi-square	df	Sig.	Kesimpulan
1	4.142	8	.844	Model Sesuai

Berdasarkan hasil pengujian *Hosmer and Lemeshow's goodness of fit test* pada Tabel 2. di atas, diketahui nilai signifikansi 0,844 yang berarti H_0 diterima karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara model dengan nilai observasinya sehingga model tersebut bisa diterima.

Menilai Keseluruhan Model Fit (Overall Model Fit)

Uji *log likelihood value* bertujuan untuk menilai keseluruhan model yang sudah dihipotesiskan apakah *fit* atau tidak dengan data yang sudah ada. Dengan membandingkan hasil *-2 log likelihood* blok awal dan blok akhir, berikut ini adalah hasil dari pengujian *log likelihood value*:

Tabel 3. Uji log likelihood value (block number = 0)

Iteration History ^{a,b,c}			
Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients Constant
Step 0	1	200.035	1.060
	2	199.549	1.177
	3	199.549	1.180
	4	199.549	1.180

Tabel 4. Uji log likelihood value (block number = 1)

Iteration History ^{a,b,c,d}								
Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients					
			Constant	SG	TATO	ROA	QR	DER
Step 1	1	141.842	1.765	-.252	-2.318	-9.390	-.104	.017
	2	111.972	2.584	-.311	-2.665	-23.947	-.157	.042
	3	98.963	3.234	-.362	-2.964	-39.786	-.190	.207
	4	96.115	3.725	-.400	-3.250	-51.002	-.219	.336
	5	95.947	3.904	-.413	-3.357	-54.676	-.231	.365
	6	95.946	3.918	-.414	-3.367	-54.960	-.232	.368
	7	95.946	3.918	-.414	-3.367	-54.961	-.232	.368

Menurut hasil penilaian uji *log likelihood value* diatas, bisa diperhatikan bahwa terjadi penurunan pada blok akhir dibandingkan blok awal. Blok awal (*block number = 0*) yang memiliki nilai *-2 Log Likelihood* sebesar 199,549 turun menjadi 95,946 pada blok akhir (*block number = 1*). Penurunan tersebut menunjukkan bahwa model regresi yang baik dan layak digunakan.

Koefisien Determinasi (R²)

Nagelkerke R Square merupakan pengujian yang dilakukan untuk menilai seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut ini adalah hasil pengujiannya:

Tabel 5. Uji Nagelkerke R Square

Step	-2 Log likelihood	Nagelkerke R Square
1	95.946 ^a	.651

Pada Tabel 5. di atas, diketahui nilai *Nagelkerke R Square* sebesar 0,651. Ini menunjukkan bahwa variabel terikat dipengaruhi oleh variabel-variabel bebasnya sebesar 65,1% dan sisanya 34,9% dipengaruhi oleh variabel bebas lain di luar penelitian.

Menilai Ketepatan Prediksi Klasifikasi

Tabel klasifikasi digunakan untuk melihat ketepatan prediksi dari model regresi. Hasil perhitungan tabel klasifikasi dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 6. Tabel Klasifikasi

Observed	Predicted		Percentage Correct		
	Financial Distress				
	NonFinancial Distress	Financial Distress			
Step 1	Financial Distress	NonFinancial Distress	29	14	67.4
	Financial Distress	Financial Distress	3	137	97.9
	Overall Percentage				90.7

Berdasarkan tabel klasifikasi di atas, diketahui bahwa jumlah sampel yang tidak mengalami *financial distress* adalah sebanyak 43 perusahaan. Sebanyak 29 sampel yang dapat diprediksi secara tepat oleh model regresi termasuk dalam kategori tidak mengalami *financial distress* dan 14 sampel lainnya berasal dari perusahaan yang termasuk dalam kategori mengalami *financial distress* sehingga ketepatan prediksi klasifikasi adalah sebesar $29/43 = 67,4\%$. Di samping itu, jumlah sampel yang mengalami *financial distress* adalah sebanyak 140 perusahaan. Ada 3 sampel yang berasal dari perusahaan dengan kategori tidak mengalami *financial distress*, sedangkan 137 sampel lainnya yang dapat diprediksi dengan tepat oleh model regresi termasuk dalam kategori *financial distress*, sehingga ketepatan prediksi klasifikasi sebesar $137/140 = 97,9\%$. Dengan demikian, ketepatan model penelitian secara keseluruhan bisa dilihat pada *overall percentage* dari tabel klasifikasi, yaitu sebesar 90,7%.

Hasil Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui hubungan dari variabel independen terhadap variabel dependen sekaligus menjawab rumusan masalah pada penelitian ini. Pengujian dilakukan dengan menggunakan taraf signifikansi 5% (0,05).

Tabel 7. Hasil Uji Hipotesis

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)	Kesimpulan
Step	SG	-.414	.336	1.517	1	.218	.661	Ditolak
1 ^a	TATO	-3.367	1.182	8.113	1	.004	.034	Diterima
	ROA	-54.961	10.517	27.311	1	.000	.000	Diterima
	QR	-.232	.087	7.157	1	.007	.793	Diterima
	DER	.368	.240	2.338	1	.126	1.444	Ditolak
	Constant	3.918	.636	37.907	1	.000	50.294	

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis di atas, maka model regresi logistik yang terbentuk adalah sebagai berikut:

$$\text{Ln} \frac{p}{1-p} = 3,918 - 0,414SG - 3,367TATO - 54,961ROA - 0,232QR + 0,368DER$$

Interpretasi Hasil Penelitian

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan pada variabel profitabilitas, diketahui bahwa secara statistik variabel profitabilitas menunjukkan hasil yang signifikan pada $\alpha = 0,05$, yaitu sebesar 0,000 ($0,000 < 0,05$) sehingga **H₁ diterima**. Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA) menunjukkan perusahaan mampu memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba bersih secara optimal. Dengan demikian, semakin besar ROA yang dimiliki perusahaan menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki kapabilitas untuk mengelola aset yang dimilikinya dengan efektif untuk menciptakan laba bersih. Jika perusahaan memperoleh laba bersih yang besar, maka risiko perusahaan untuk *financial distress* semakin rendah.

Dijelaskan oleh Hosea et al. (2020), tingginya profitabilitas menandakan laba perusahaan yang tinggi pula sehingga perusahaan memiliki prospek yang bagus dan dapat mengurangi risiko terjadinya *financial distress*. Oleh sebab itu, bisa disimpulkan bahwa tingginya profitabilitas dapat berpengaruh pada menurunnya risiko perusahaan mengalami *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dari Firdianto & Utiyati (2021), Okrisnesia et al. (2021), Fitri & Syamwil (2020), dan Hosea et al. (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Financial Distress

Dari hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan, variabel likuiditas diketahui memiliki hasil yang signifikan pada $\alpha = 0,05$, yaitu sebesar 0,007 ($0,007 < 0,05$) sehingga **H₂ diterima**. Variabel likuiditas pada penelitian ini diproksikan dengan *Quick Ratio* (QR). Jadi, perusahaan dengan nilai QR yang tinggi cenderung dapat terhindar dari *financial distress* karena mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo.

Berpengaruhnya likuiditas terhadap *financial distress* karena tingkat likuiditas yang rendah menandakan ketidakmampuan perusahaan untuk melunasi kewajibannya yang akan segera jatuh tempo. Maka dari itu, perusahaan yang mengalami kesulitan atau kendala dalam likuiditas seringkali berpotensi mengalami kesulitan *financial distress* (Rachmawati & Suprihhadi, 2021). Dengan demikian, semakin rendah likuiditas akan berpengaruh pada semakin tingginya kemungkinan mengalami *financial distress*. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian dari Aisyah & Nurhayati (2022), Okrisnesia et al. (2021), Rachmawati & Suprihhadi (2021), dan Zulaecha & Mulvitasari (2019) yang menyatakan likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh Leverage Terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang dilakukan pada variabel *leverage* menyatakan jika variabel *leverage* memiliki hasil yang kurang signifikan pada $\alpha = 0,05$, yaitu sebesar 0,126 ($0,126 > 0,05$) sehingga **H₃ ditolak**. Tingginya rasio *leverage* perusahaan yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) belum tentu menandakan perusahaan tengah mengalami kondisi *financial distress*. Apabila aktivitas operasional perusahaan yang didanai oleh pinjaman berjalan dengan lancar, maka dapat memberikan kemungkinan imbal hasil yang besar bagi perusahaan.

Menurut Ayuningtiyas & Suryono (2019), penggunaan modal pinjaman dari kreditur untuk menjalankan aktivitas operasionalnya merupakan hal yang umum. Jika tingginya peningkatan *leverage* tidak disertai dengan bertambahnya beban perusahaan, maka laba yang diperoleh masih mampu untuk membayar kewajiban perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian dari Aisyah & Nurhayati (2022), Firdianto & Utiyati (2021), Asmarani & Purbawati (2020) dan Hosea et al. (2020).

Pengaruh Aktivitas Terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan, secara statistik diketahui bahwa variabel aktivitas memiliki hasil yang signifikan pada $\alpha = 0,05$, yaitu sebesar 0,004 ($0,004 < 0,05$) sehingga **H₄ diterima**. Variabel aktivitas pada penelitian ini diproksikan dengan *Total Assets Turn Over* (TATO). Semakin tinggi rasio TATO perusahaan menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu memanfaatkan seluruh aset yang dimilikinya untuk menghasilkan penjualan. Semakin besar penjualan suatu perusahaan maka semakin besar pula laba yang diperoleh perusahaan sehingga perusahaan dapat terhindar dari *financial distress*.

Berdasarkan hasil penelitian Fitri & Syamwil (2020), rendahnya rasio aktivitas menunjukkan ketidakmampuan perusahaan dalam menghasilkan jumlah penjualan yang cukup jika dibandingkan dengan biaya yang dikeluarkan untuk investasi atas asetnya. Ini menandakan kinerja yang kurang baik karena dapat berdampak pada kondisi keuangan perusahaan yang menurun kemudian menimbulkan risiko terjadinya *financial distress*. Oleh sebab itu, variabel aktivitas yang tinggi dapat berpengaruh pada semakin rendahnya risiko perusahaan mengalami *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil dari penelitian Kuraesin et al. (2021), Fitri & Syamwil (2020), Ratnasari et al. (2019), dan Kartika & Hasanudin (2019).

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distress

Dari hasil pengujian hipotesis pada variabel pertumbuhan penjualan, diketahui hasil yang tidak signifikan pada $\alpha = 0,05$, yaitu sebesar 0,218 ($0,218 > 0,05$) sehingga **H₅ ditolak**. Rendahnya pertumbuhan penjualan perusahaan yang diproksikan dengan rasio pertumbuhan penjualan belum tentu mengindikasikan perusahaan mengalami *financial distress*. Tidak berpengaruhnya pertumbuhan penjualan dikarenakan turunnya pertumbuhan penjualan tidak memberikan dampak langsung terhadap kondisi *financial distress* perusahaan dan cenderung hanya berpengaruh pada penurunan laba saja.

Menurut Hosea et al. (2020), perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang rendah tetap mampu terhindar dari *financial distress* jika perusahaan tersebut memiliki total aset, laba ditahan, dan aset lancar yang besar. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian dari Sulihing et al. (2022), Hosea et al. (2020), dan Zulaecha & Mulvitasari (2019).

KESIMPULAN

Adapun kesimpulan dalam penelitian ini berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan antara lain adalah sebagai berikut:

- 1). Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada Perusahaan Sektor Properti, *Real Estate*, dan Konstruksi yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020. Berpengaruhnya profitabilitas karena tingginya profitabilitas menandakan perusahaan memperoleh laba secara maksimal sehingga perusahaan mampu melunasi seluruh kewajiban dan mendanai kegiatan operasionalnya agar dapat berjalan dengan lancar.

- 2). Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada Perusahaan Sektor Properti, *Real Estate*, dan Konstruksi yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020. Likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress* karena likuiditas mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo. Jika perusahaan memiliki kemampuan yang kurang baik dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya, maka dapat menimbulkan terjadinya *financial distress* terlebih jika ketidakmampuan tersebut terjadi secara terus-menerus.
- 3). *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada Perusahaan Sektor Properti, *Real Estate*, dan Konstruksi yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020. Tidak berpengaruhnya *leverage* dikarenakan penggunaan utang untuk pendanaan operasional perusahaan merupakan hal yang umum dilakukan. Meskipun memiliki tingkat *leverage* yang tinggi, jika perusahaan mampu melakukan aktivitas operasionalnya dengan efektif dan efisien maka perusahaan dapat memperoleh laba secara maksimal dan terhindar dari kondisi *financial distress*.
- 4). Aktivitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada Perusahaan Sektor Properti, *Real Estate*, dan Konstruksi yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020. Aktivitas berpengaruh terhadap *financial distress* karena tingginya rasio aktivitas menunjukkan kemampuan perusahaan memanfaatkan seluruh asetnya dengan baik untuk menciptakan penjualan sehingga perusahaan dapat memperoleh laba dengan maksimal.
- 5). Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada Perusahaan Sektor Properti, *Real Estate*, dan Konstruksi yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020. Tidak berpengaruhnya pertumbuhan penjualan dikarenakan turunnya pertumbuhan penjualan tidak memberikan dampak langsung terhadap kondisi *financial distress* perusahaan dan cenderung hanya berpengaruh pada penurunan laba saja.

SARAN

Saran yang dapat diberikan berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan antara lain sebagai berikut:

- 1) Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan atau menambah objek penelitian lain untuk hasil yang lebih bervariasi, seperti perusahaan manufaktur, pertambangan, ataupun perusahaan jasa.
- 2) Periode penelitian masih terbatas selama tiga tahun dari 2018-2020. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah periode penelitian dengan menggunakan tahun terbaru.
- 3) Penelitian selanjutnya disarankan menambah variabel independen lain, seperti struktur kepemilikan saham, ukuran perusahaan, umur perusahaan, atau variabel independen lainnya.
- 4) Perusahaan perlu menjaga agar kinerja rasio keuangannya sesuai dengan standar rasio industri untuk menghindari terjadinya *financial distress*, terutama rasio keuangan yang berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, yaitu rasio profitabilitas, rasio likuiditas, dan rasio aktivitas.
- 5) Sebagai bahan informasi dalam mengambil keputusan ketika berinvestasi ataupun memberikan pinjaman, investor maupun kreditor hendaknya mempertimbangkan terlebih dahulu kinerja rasio keuangan perusahaan, terutama yang berpengaruh signifikan

terhadap *financial distress*, yaitu rasio profitabilitas, rasio likuiditas, dan rasio aktivitas perusahaan apakah sudah cukup tinggi dan sesuai dengan standar rasio industri.

DAFTAR PUSTAKA

- Aisyah, S., & Nurhayati. (2022). Pengaruh Leverage Ratio, Likuidity Ratio, Dan Sales Growth Ratio Terhadap Financial Distress Bank Umum Syariah Tahun 2016-2020. *Bandung Conference Series: Accountancy*, 2(1), 163–168. <https://doi.org/10.29313/BCSA.V2I1.1051>
- Asmarani, S. A., & Purbawati, D. (2020). Analisis Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Pada Periode Tahun 2014-2018). *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 9(3), 369–379.
- Ayuningtiyas, I. S., & Suryono, B. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Dan Arus Kas Terhadap Kondisi Financial Distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 8(1), 1–17.
- Badan Pusat Statistik. (2021, February 5). Ekonomi Indonesia 2020 Turun Sebesar 2,07 Persen (C-To-C). Retrieved April 13, 2022, from Berita Resmi Statistik website: <https://www.bps.go.id/pressrelease/2021/02/05/1811/ekonomi-indonesia-2020-turun-sebesar-2-07-persen--c-to-c-.html>
- Brigham, E. F., & Daves, P. R. (2019). *Intermediate Financial Management* (13th ed.). USA: Cengage Learning, Inc.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals Of Financial Management* (15th ed.). USA: Cengage Learning, Inc.
- Firdianto, E. E., & Utiyati, S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Dan Aktivitas Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 10(9).
- Fitri, R. A., & Syamwil. (2020). Pengaruh Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018). *Jurnal Ecogen*, 3(1), 143. <https://doi.org/10.24036/jmpe.v3i1.8532>
- Harahap, S. S. (2015). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan* (1st ed.). Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Hery. (2020). *Analisis Laporan Keuangan Integrated and Comprehensive Edition*. Jakarta: PT Grasindo.
- Hosea, I. A., Siswantini, T., & Murtatik, S. (2020). Leverage, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Ritel Di BEI. *Prosiding BIEMA (Business Management, Economic, and Accounting National Seminar)*, 1, 60–74.
- Irfani, A. S. (2020). *Manajemen Keuangan Dan Bisnis: Teori Dan Aplikasi*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Izzah, L. N., Rahman, A., & Mahsina, M. (2021). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Dan Aktivitas Terhadap Kondisi Financial Distress. *EkoBis: Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 2(1). <https://doi.org/10.46821/ekobis.v2i1.214>
- Kartika, R., & Hasanudin, H. (2019). Analisis Pengaruh Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Terbuka Sektor Infrastruktur, Utilitas, Dan Transportasi Periode 2011-2015. *Oikonomia: Jurnal Manajemen*, 15(1). <https://doi.org/10.47313/oikonomia.v15i1.640>
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan* (1st ed.). Jakarta: Rajawali Pers.

- Kristanti, F. T. (2019). *Financial Distress Teori Dan Perkembangannya Dalam Konteks Indonesia* (1st ed.). Malang: Intelegensia Media.
- Kuraesin, A., Susanti, S., & Azis, Y. M. (2021). Financial Ratio Analysis In Predicting Financial Distress Of Food And Beverage Companies With Logistic Regression. *Sinergi : Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen*, 11(2), 43–49. <https://doi.org/10.25139/SNG.V11I2.4157>
- Okrisnesia, M., Supheni, I., & Suroso, B. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distress Di Masa Pandemi COVID-19 Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Seminar Nasional Manajemen, Ekonomi Dan Akuntansi*, 6(1), 1466–1474.
- Purwanti, D., & Syarif, A. D. (2022). Analysis Of The Effect Liquidity, Leverage, Profitability And Sales Growth On Financial Distress (Altman Z-Score) (Empirical Study Of Retail Sub - Sector Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange (IDX) 2015-2019. *Journal of Economics, Finance And Management Studies*, 05(03), 721–729. <https://doi.org/10.47191/jefms/v5-i3-23>
- Rachmawati, A. J., & Suprihadi, H. (2021). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2019. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(4).
- Rahadian, L. (2022, February 17). Wamenkeu Beberkan Dampak Pandemi Pada Sektor Properti. Retrieved August 21, 2022, from CNBC Indonesia website: <https://www.cnbcindonesia.com/news/20220217172657-4-316262/wamenkeu-beberkan-dampak-pandemi-pada-sektor-properti>
- Ramadhanti, N. C., & Subagyo. (2022). Pengaruh Corporate Governance, Cash Flow, Dan Profit Terhadap Financial Distress Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Trilogi Accounting & Business Research*, 3(1), 13–33.
- Ratnasari, R., Hardiyanto, A. T., & Lestari, R. M. E. (2019). Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Dan Aktivitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2013-2017. *Jurnal Online Mahasiswa (JOM) Bidang Akuntansi*, 6(2).
- Sari, A. P., & Sembiring, F. M. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Aktivitas Terhadap Kondisi Financial Distress Yang Dimoderasi Oleh Profitabilitas: Studi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2015-2019. *Studi Ilmu Manajemen Dan Organisasi*, 2(3), 199–211. <https://doi.org/10.35912/SIMO.V2I3.857>
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Sulihing, R. N., Sari, R., & Arsyad, M. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2020. *CESJ : Center Of Economic Students Journal*, 5(1). <https://doi.org/10.33096/CESJ.V5I1.1262>
- Yudiatmaja, F. (2013). *Analisis Regresi Dengan Menggunakan Aplikasi Komputer Statistik SPSS*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Zulaecha, H. E., & Mulvitasari, A. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *JMB: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 8(1). <https://doi.org/10.31000/jmb.v8i1.1573>