

**ANALISIS FINANCIAL DISTRESS PERUSAHAAN PROPERTI
DAN REAL ESTATE**

Miko Dwi Syahputra¹, Munasiron Miftah^{2*}
miko.dwi@upnvj.ac.id¹, munasiron.miftah@upnvj.ac.id²
^{1,2} Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta
*Penulis Korespondensi

Diunggah: Maret 2023

Diterima: Maret 2023

Dipublikasi: Maret 2023

Abstrak

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap financial distress. Pengukuran kinerja keuangan adalah dengan menggunakan rasio likuiditas, leverage, aktivitas, dan profitabilitas. Penelitian ini menggunakan data dari perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021, dengan jumlah sampel sebanyak 45 perusahaan. Pemilihan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling. Alat uji hipotesis yang digunakan adalah analisis regresi logistik menggunakan software E-views 12.0 dan Microsoft Excel 2016 sebagai alat analisis data. Hasil dari penelitian ini adalah (1) likuiditas berpengaruh terhadap financial distress, (2) leverage berpengaruh terhadap financial distress, (3) aktivitas tidak berpengaruh terhadap financial distress, (4) profitabilitas berpengaruh terhadap financial distress.

Kata Kunci: likuiditas; Leverage; Aktivitas; Profitabilitas; Financial Distress.

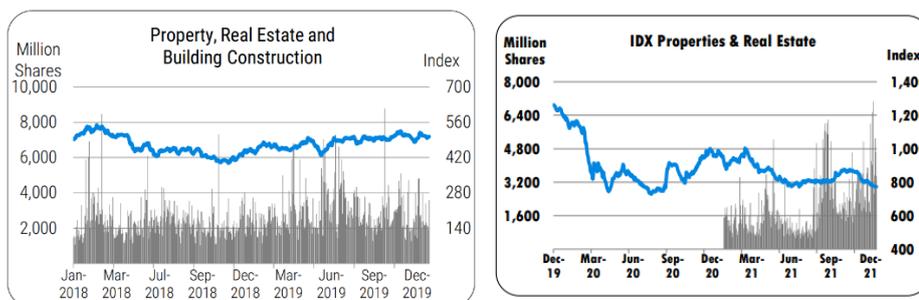
Abstract

This research is a quantitative study which aims to determine the effect of financial performance on financial distress. Measurement of financial performance is by using the ratio of liquidity, leverage, activity, and profitability. This study uses data from property and real estate sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2017-2021 period, with a total sample of 45 companies. The sample selection in this study used a purposive sampling technique. The hypothesis testing tool used is logistic regression analysis using E-views 12.0 and Microsoft Excel 2016 software as data analysis tools. The results of this study are (1) liquidity has an effect on financial distress, (2) leverage has an effect on financial distress, (3) activity has no effect on financial distress, (4) profitability has an effect on financial distress.

Keywords: *Liquidity; Leverage; Activity; Profitability; Financial Distress.*

PENDAHULUAN

Menurut undang-undang No.8 tahun 1995 tentang Pasar Modal Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah Pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka. Dalam hal ini BEI menyediakan informasi yang salah satunya adalah pergerakan saham atau indeks saham. Informasi indeks saham dibagi menjadi beberapa bagian salah satunya adalah indeks saham berdasarkan klasifikasi sektoral. Saat ini terdapat 11 macam sektor pada BEI dan salah satunya adalah sektor properti dan *real estate*. Properti dan *Real estate* adalah salah satu dari beberapa sektor yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Produk dari sektor ini meliputi bangunan, perumahan, apartemen, area parkir, dan semacamnya. Investasi pada sektor ini diyakini cukup mendapatkan perhatian dan menjajikan karena pada umumnya sektor properti dan *real estate* sejalan dengan pertumbuhan ekonomi yang sifatnya jangka panjang Permintaan yang terus meningkat dan *supply* yang sifatnya tetap membuat investor tertarik untuk berinvestasi pada sektor ini. Tetapi tahun-tahun belakangan ini sektor properti dan *real estate* tidak berkontribusi dengan baik bagi perekonomian Indonesia.



Gambar 1. Indeks Saham Sektor Properti dan *Real estate* Tahun 2018 - 2021

Sumber: www.idx.co.id

Berdasarkan gambar 1 di atas, Indeks harga saham sektor properti dan *real estate* pada 4 tahun belakangan cenderung menurun terutama pada tahun 2019-2021 penurunan pada 3 tahun terakhir cukup drastis. Padahal pada tahun 2019 sektor ini merupakan sektor dengan indeks saham terbaik diantara sektor lainnya, tetapi memasuki tahun 2020 sektor ini terus menurun hingga tahun 2021. Indeks saham yang baik tentunya yang terus meningkat, semakin tinggi harga saham mencerminkan peningkatan laba investor (Sembiring Selvi & Trisnawati Ita, 2019). Sedangkan pada tahun 2019 -2020 indeks saham sektor ini tidak meningkat. Apabila hal tersebut terjadi dalam beberapa tahun maka sektor ini dapat kehilangan investor dan dapat mengakibatkan penghapusan pencatatan saham perusahaan yang terdaftar dari bursa efek. Atau biasa disebut delisting. Kinerja keuangan perusahaan yang buruk akan membahayakan para investor, maka dari itu Bursa Efek akan melakukan penghapusan paksa (*forced delisting*) kepada perusahaan-perusahaan yang kinerja keuangannya mengkhawatirkan (Maulidina Isykhari et al.,2021). Perusahaan yang memiliki situasi yang kurang baik dalam pengelolaan keuangan akan mendatangkan kesulitan yang nantinya akan berpengaruh bagi perusahaan dan dampaknya berupa kegagalan bisnis yang berujung pada *financial distress* atau kesulitan keuangan (Rizkyana, 2020). *Financial distress* adalah suatu situasi dimana suatu perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan dimulai dari tingkat ringan hingga yang lebih serius akibat kurangnya keberhasilan perusahaan untuk melunaskan kewajiban

keuangannya di waktu tanggal jatuh tempo, sehingga memungkinkan terjadi kebangkrutan (Azwar et al., 2022).

Analisis mengenai gejala-gejala *financial distress* harus dilakukan untuk mengurangi resiko akan kejadian kebangkrutan di masa depan. Salah satu cara yang dapat mendeteksi gejala-gejala *financial distress* adalah menganalisis sekelompok rasio keuangan pada laporan keuangan perusahaan menghitung menggunakan metode tertentu (Asfali Imam, 2019). Rasio keuangan adalah hasil perhitungan dengan membandingkan 1 akun keuangan dengan akun lainnya, dalam hal ini menganalisis rasio keuangan hasilnya bisa menggambarkan dan menjelaskan kondisi keuangan suatu perusahaan dalam keadaan sehat atau tidak sehat. Rasio-rasio keuangan tersebut antara lain likuiditas, leverage, aktivitas, dan profitabilitas. Menurut Wulandari & Jaeni,(2021) apabila perusahaan mampu menunjukkan sinyal positif, yaitu mampu memberikan sinyal berupa informasi yang dibutuhkan bagi investor dan kreditur karena perusahaan akan terbilang mampu membayar dari utang jangka pendeknya dan mampu untuk mengelolanya. Menurut Moch et al., (2019) leverage dimanfaatkan untuk mengidentifikasi kemampuan sebuah perusahaan dengan mengukur seberapa besar aset-aset dari perusahaan yang terbayar dengan hutang. Apabila perusahaan tidak mampu untuk membayar hutangnya kepada kreditur pada saat jatuh tempo dapat menyebabkan kesulitan keuangan. Menurut Yuriani et al., (2020) aktivitas dinilai untuk menunjukkan perusahaan dengan membandingkan pendapatan dalam penggunaan aktiva. Rasio aktivitas menilai bahwa kesesuaian seharusnya terjadi antara aset dengan penjualan. Menurut Susanti et al., (2020) Rasio profitabilitas yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan seluruh aset yang ada dan digunakan dalam mendapatkan laba yang merupakan hasil perbandingan antara EAT dan total aset. Profitabilitas yang tinggi mendeskripsikan efisiensi manajemen aset perusahaan yang artinya perusahaan memiliki tingkat keberhasilan yang cukup dalam menggunakan asetnya untuk memperoleh laba.(Sariroh, 2021).

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh likuiditas, leverage, aktivitas, dan profitabilitas terhadap *financial distress* pada sektor properti dan *real estate*. Berdasarkan tujuan masalah yang telah diterangkan di atas, maka penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat untuk berbagai pihak. Dari aspek teoritis yaitu dapat dijadikan sebagai media pengimplementasian ilmu yang sudah dipelajari penulis pada masa proses pembelajaran di perkuliahan. Selain itu, dapat menambah wawasan baru bagi peneliti & pembaca mengenai Profitabilitas, Likuiditas, Leverage dan Aktivitas terhadap *financial distress*. Aspek teoritis penelitian ini juga mampu dijadikan sebagai referensi penelitian selanjutnya. Dari aspek praktis, bagi investor hasil dari yang penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan informasi bagi para investor mengenai perusahaan yang sekiranya mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress* sebagai bahan pertimbangan investasi. Bagi perusahaan, hasil dari penelitian ini dapat membantu pihak manajemen pada suatu perusahaan untuk bahan pertimbangan dalam mengambil dan menjalankan keputusan dalam kondisi kesulitan keuangan agar perusahaan terhindar dari adanya potensi kebangkrutan.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal

Brigham dan Houston (2011, hlm. 185) mengungkapkan sinyal atau isyarat adalah suatu aksi yang ditindak oleh pihak perusahaan untuk mengirimkan petunjuk kepada investor untuk memandang kualitas perusahaan dari suatu kinerja manajemennya. Dimana sinyal ini terkirim dalam bentuk informasi soal tindakan dan wujud nyata manajemen dalam mewujudkan apa yang diinginkan oleh investor. Informasi yang dikirimkan oleh perusahaan

bersifat sangat penting, karena berpengaruh terhadap keputusan investasi dari pihak diluar perusahaan . Informasi atau sinyal tersebut krusial bagi pelaku bisnis dan karena dapat memberikan penjelasan terkait keterangan, gambaran baik, atau catatan mengenai situasi yang sudah dilewati, yang sedang dilewati maupun yang akan terjadi pada perusahaan.

Teori sinyal bagus karena perusahaan yang memberikan informasi yang baik akan dibedakan dari perusahaan yang tidak memiliki "kabar baik " yang dibagikan dengan pasar tentang kondisi perdagangannya, sinyal tentang kinerja masa depan yang baik yang diberikan oleh perusahaan yang kinerja keuangannya dianggap tidak sesuai atau bersedia untuk tidak memperoleh kepercayaan pasar (Nazaruddin & Daulay, 2019).

Agency Theory(Teori Agensi)

Menurut Harahap (2011 hlm. 532) mengungkapkan bahwa: Teori ini menyatakan perusahaan ialah intersection point atau tempat bagi hubungan kontrak yang dialami oleh manajemen , pemilik , kreditor , dan pemerintah . Teori ini memberitahukan tentang mengawasi biaya-biaya dan memaksa hubungan diantara kelompok ini .Teori keagenan menggambarkan hubungan kontraktual antara manajer sebagai agen dan investor atau pemilik perusahaan sebagai prinsipal . Hubungan keagenan ini terjadi ketika prinsipal mendelegasikan wewenang dan tugas kepada agen untuk memberikan pelayanan sesuai dengan tujuan manajemen (Gunawan & Putra, 2021).

Financial Distress

Menurut Hery (2017, hlm. 33) menyatakan bahwa *financial distress* adalah suatu keadaan atau sutuasi di saat perusahaan sedang dihadapi pada masalah kesulitan keuangan. Kesulitan keuangan adalah suatu situasi yang gawat berupa keuangan perusahaan sedang tidak sehat atau mengalami krisis yang dapat diakibatkan oleh macam-macam faktor yakni internal maupun eksternal. Faktor internal meliputi *cash flow* yang tidak baik, pendapatan dalam jumlah sedikit disisi lain hutang dalam jumlah besar, dan tidak berhasilnya operasional selama beberapa tahun, sedangkan faktor eksternal meliputi kenaikan suku bunga pinjaman (Susilowati et al., 2019). Beberapa metode untuk memprediksi kebangkutan yaitu model Altman Z Score, model Zmijewski, Springate, dan model Grover.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan sebuah kemampuan, prestasi dan keberhasilan dari hasil kerja perusahaan untuk menambah nilai perusahaan atau pemegang saham dengan cara yang efektif dan efisien (Rahayu, 2020 hlm.7). Kinerja keuangan merupakan pendapatan yang diakui dan dikaitkan dengan beban dapat menghasilkan laba yang kuat untuk dapat menilai kinerja keuangan suatu perusahaan (Subramanyam, 2017 hlm.91).

Kinerja keuangan adalah deskripsi mengenai kondisi keuangan perusahaan yang ditelaah menggunakan alat atau metode analisis keuangan sehingga kondisi keuangan mengenai prestasi atau bahkan ketidak berhasilan yang dimiliki perusahaan dalam satu periode tertentu. Kinerja keuangan dilihat dengan laporan keuangan perusahaan , dengan begitu informasi yang terdapat pada laporan keuangan perusahaan sangat berarti dalam mengetahui posisi keuangan (Esomar & Christianty, 2021).

Likuiditas dan Financial Distress

Likuiditas pada laporan keuangan ialah rasio yang menghitung kebiasaan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan. Dengan rasio likuiditas perusahaan dapat menjaga tingkat risiko gagal bayar atas kewajiban perusahaan (Kasmir, 2019 hlm.110). Suatu perusahaan akan terkategori non *financial distress* jika perusahaan sanggup membayar dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik. Likuiditas ialah kesanggupan perusahaan membiayai utang perusahaan yang dalam waktu dekat akan jatuh tempo dalam satu tahun (Brigham & Houston, 2018 hlm. 126)

Leverage dan Financial Distress

Rasio solvabilitas atau rasio leverage adalah perhitungan yang mengukur penggunaan kewajiban perusahaan dalam pembiayaan aktiva perusahaan, rasio solvabilitas menggambarkan kesanggupan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek dan jangka panjang apabila perusahaan berhenti beroperasi (Kasmir, 2019 hlm.112)

Aktivitas dan Financial distress

Aktivitas yaitu mengetahui kemampuan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasional atau keefisienan perusahaan dalam pemanfaatan aset yang dimiliki, perolehan penjualan atau dalam penerimaan piutang. Artinya diinginkan adanya tingkat keberhasilan antara pendapatan dengan aktiva contohnya piutang, peralatan, perlengkapan, tanah dan semacamnya. Kemampuan manajemen untuk memanfaatkan aktiva yang dimiliki secara efektif merupakan tujuan utama rasio ini (Kasmir, 2018: 173).

Profitabilitas dan Financial distress

Kasmir (2019 hlm.115) mendefinisikan Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menghitung kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan, Rasio profitabilitas dapat menunjukkan besar-kecilnya tingkat efektivitas keuangan perusahaan yang terjadi dengan dibuktikan dengan nilai keuntungan yang didapatkan dari hasil penjualan dan pendapatan investasi. Rahayu & Munir(2019) mengatakan bahwa rasio profitabilitas yaitu rasio yang dipakai guna menganalisis kapabilitas perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau laba. Rasio ini dapat digunakan untuk mengetahui kesehatan perusahaan dan mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (Suryaningsih Levi, 2020).

METODOLOGI PENELITIAN

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Pengukuran variabel dependen pada penelitian ini adalah *financial distress*. Model yang digunakan adalah Altman Z-Score modifikasi. *Financial distress* dapat diukur dengan rumus:

$$Z = 6,56X1 + 3,26X2 + 6,72X3 + 1,05X4$$

Keterangan:

X1 = Modal Kerja terhadap Total Aset

X2 = Laba Ditahan terhadap Total Aset

X3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak terhadap Total Aset

X4 = Nilai Pasar Modal terhadap Total Utang

Klasifikasi didasarkan pada nilai Model Altman Z Score Modifikasi sebagai berikut:

- a. Jika nilai $Z < 1,1$ perusahaan akan digolongkan sebagai perusahaan yang terdeteksi *financial distress*
- b. Jika nilai $1,1 < Z < 2,6$ maka perusahaan tergolong dalam grey area yaitu tidak dapat ditentukan perusahaan mengalami *financial distress* atau non *financial distress*.
- c. Jika nilai $Z > 2,6$ maka perusahaan akan digolongkan sebagai perusahaan yang tidak terdeteksi *financial distress* atau non *financial distress*

Variabel independen yang pertama yaitu likuiditas yang diukur dengan *current ratio*. Proksi *current ratio* bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk melunaskan utangnya pada jatuh tempo dari perusahaan kepada kreditur. *Current Ratio* dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Variabel independen yang kedua yaitu leverage yang dihitung dengan proporsi utang pada keseluruhan aktiva dan kemampuan perusahaan dalam pembayaran utang. *Debt to Assets Ratio (DAR)* dengan rumus yaitu:

$$DAR = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

Variabel independen yang ketiga yaitu aktivitas. Aktivitas bermanfaat guna menghitung efektivitas manajemen dalam pemanfaatan pengelolaan aktiva perusahaan terhadap kegiatan yang dilakukan. Jumlah perputaran aset yang besar dapat menggambarkan bahwa penggunaan sumber daya perusahaan yang dimiliki dapat dikelola dengan baik. Perputaran aset (*TATO*) dapat dihitung dengan rumus berikut :

$$TATO = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

Variabel independen yang ketiga yaitu profitabilitas. Rasio profitabilitas terdiri dari *ROA (Return On Assets)* yang merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan seluruh aset yang ada dan digunakan untuk memperoleh laba. *Return on Assets (ROA)* merupakan hasil perbandingan antara *EBIT* dan total aset.

$$ROA = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total Assets}}$$

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel pada penelitian ini adalah Perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Metode yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu metode pemilihan sampel yang dilakukan sesuai dengan tujuan penelitian yang ditetapkan Adapun kriteria perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan sektor Properti dan *Real estate* yang terdaftar di BEI dan tidak pernah mengalami *delisting* selama periode penelitian.
- b. Perusahaan sektor Properti dan *Real estate* yang listing sebelum tahun 2017

- c. Perusahaan aktif yang memuat laporan tahunan dengan lengkap 2017 - 2021 yang dipublikasikan pada situs resmi BEI yaitu www.idx.com.

Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu jenis data yang diperoleh secara tidak langsung dari sumber pertama (perusahaan). Sumber data dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan tahunan pada perusahaan sektor properti dan *real estate* tahun 2017 - 2021 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia melalui website resmi www.idx.co.id. Analisis data merupakan aktivitas sesudah terkumpulnya seluruh data dari sumber data atau responden. Kegiatan ini yakni mengelompokkan data dengan berdasar pada jenis dan variabel responden, melakukan tabulasi terhadap data tersebut, menyajikan data, menghitung data, serta menguji hipotesis penelitian dengan menggunakan microsoft excel 2016 dan eviews 12.0.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengujian statistik deskriptif adalah penganalisaan mengenai perhitungan statistik dengan tujuan untuk mengetahui hasil dari median (nilai tengah), mean (rata-rata), nilai minimum, nilai maksimum, standar deviasi dan lainnya. Dibawah ini ialah hasil dari statistik deskriptif menggunakan *software* E-views 12.0 dan bersumber pada 45 perusahaan industri properti dan *real estate* periode tahun 2017-2021:

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	<i>Financial distress</i>	Likuiditas	Leverage	Aktivitas	Profitabilitas
Mean	0.244444	3.130825	0.366907	0.143363	0.019082
Median	0.000000	2.087488	0.363885	0.142979	0.013766
Maximum	1.000000	2.488188	1.108043	0.445030	0.277367
Minimum	0.000000	0.146762	0.020773	0.000314	-0.375159
Std. Dev.	0.430716	3.374812	0.199243	0.092997	0.154388
Observations	225	225	225	225	225

Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Menurut hasil perhitungan E-views 12.0 pada tabel 10, berikut ini merupakan interpretasi statistik pada penelitian ini. Dari hasil tabel 1 dapat terlihat deskripsi nilai variabel *Financial distress*. Menurut perolehan yang sudah dilakukan pada E-views 12.0 dari hasil 255 observasi perusahaan sektor properti dan *real estate* tahun 2017-2021, nilai mean *financial distress* sebesar 0.244444 yang bisa diartikan bahwa pada sektor properti dan *real estate* memiliki tingkat *financial distress* yang cukup tinggi yaitu 24% dari 45 perusahaan yang diteliti berada pada situasi *financial distress*. Nilai maksimum yang dihitung menggunakan metode Altman Z-score modifikasi yaitu 1.000000, yang berarti perusahaan tersebut termasuk kategori *financial distress*, kondisi ini menggambarkan bahwa perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk mengelola keuangannya hal ini dapat memicu resiko adanya perusahaan untuk mengalami kesulitan keuangan. Nilai minimumnya adalah 0.000000 yang berarti bahwa perusahaan itu termasuk kategori non *financial distress*, kondisi ini menandakan bahwa perusahaan sudah baik dalam mengelola kinerja keuangannya hal ini dapat mengurangi adanya resiko kesulitan keuangan pada perusahaan.

Menurut perolehan yang sudah dilakukan pada E-views 12.0, dari hasil 255 observasi perusahaan sektor properti dan *real estate* tahun 2017-2021, variabel likuiditas yang dinyatakan dalam current ratio(CR) memperoleh nilai mean sebesar 3.130825 yang bisa

diartikan bahwa pada 45 perusahaan sektor properti dan *real estate* memiliki tingkat likuiditas yang cukup tinggi yaitu 313%, dan pada 45 perusahaan properti dan *real estate* yang diteliti mampu menjamin setidaknya setiap Rp 1 hutang lancar pada Rp 3.130825 aset lancar. Nilai maksimum current ratio(CR) yang didapat yaitu 2.488188 oleh perusahaan Greenwood Sejahtera Tbk. (GWSA) pada tahun 2021 yang berarti perusahaan tersebut termasuk perusahaan yang likuid karena setiap Rp 1 hutang lancar perusahaan dijamin oleh Rp 2.488188 aset lancar perusahaan. Nilai minimum current ratio(CR) paling rendah adalah 0.146762 yang dimiliki oleh perusahaan Duta Anggada Realty Tbk. (DART), perusahaan tersebut memiliki nilai current ratio jauh lebih rendah dari nilai rata-rata yang berarti bahwa perusahaan itu kurang memiliki kemampuan dalam memenuhi kewajiban lancarnya karena setiap Rp 1 utang lancar hanya terjamin oleh Rp 0.146762 aset lancar perusahaan.

Menurut perolehan yang sudah dilakukan pada E-views 12.0, dari hasil 255 observasi perusahaan sektor properti dan *real estate* tahun 2017-2021, variabel Leverage yang diprosikan dalam debt to asset ratio (DAR) memperoleh nilai mean sebesar 0.366907 yang bisa diartikan bahwa tingkat leverage yaitu 37%. Nilai tertinggi Debt to Asset Ratio(DAR) yang diperoleh yaitu 1.108043 oleh perusahaan Binakarya Jaya Abadi Tbk.(BIKA) pada tahun 2020 yang berarti perusahaan tersebut termasuk perusahaan yang insolvable karena nilainya diatas rata-rata dan setiap Rp 1 aset perusahaan dibiayai oleh Rp 1,108043 hutang perusahaan. Nilai minimum untuk debt to asset ratio(DAR) adalah 0.020773 yang dimiliki oleh perusahaan Agung Semesta Sejahtera Tbk (TARA), perusahaan tersebut memiliki nilai debt to asset ratio lebih rendah dari nilai rata-rata yang berarti bahwa perusahaan itu kurang memiliki kemampuan dalam mengelola hutangnya dengan baik karena pada setiap Rp 1 aset perusahaan hanya dibayai oleh Rp 0,020773.

Menurut perolehan yang sudah dilakukan pada E-views 12.0, dari hasil 255 observasi perusahaan sektor properti dan *real estate* tahun 2017-2021, variabel aktivitas yang dinyatakan dalam turn over total assets(TATO) ini memperoleh nilai mean sebesar 0.143363. Nilai maksimum turn over total assets(TATO) yang didapat yaitu 0.445030 oleh perusahaan Duta Pertiwi Tbk.(DUTI) pada tahun 2021 yang berarti perusahaan tersebut termasuk perusahaan yang memiliki nilai turn over total assets diatas rata-rata karena dapat mendapatkan penjualan sebesar Rp 0.445030 dari setiap Rp 1 aset perusahaan. Nilai minimum turn over total assets(TATO) adalah 0.000314 yang dimiliki oleh perusahaan City Retail Developments Tbk. (NIRO) berarti bahwa perusahaan itu kurang memiliki kemampuan dalam memperoleh pendapatan dari aset dimana setiap Rp 1 aset perusahaan menghasilkan pendapatan Rp 0.000314.

Menurut perolehan yang sudah dilakukan pada E-views 12.0, dari hasil 255 observasi perusahaan sektor properti dan *real estate* tahun 2017-2021, variabel profitabilitas yang dinyatakan dalam return on assets memperoleh nilai mean sebesar 0.019082 yang bisa diartikan bahwa pada sektor properti dan *real estate* memiliki tingkat profitabilitas yang cukup rendah, dan pada 45 perusahaan properti dan *real estate* yang diteliti hanya mampu mendapatkan 1.9% laba bersih dari aset yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai maksimum return on assets (ROA) yang didapat yaitu 0.277367 oleh perusahaan Megapolitan Developments Tbk.(EMDE. Nilai minimum return on assets(ROA) adalah -0.375159 yang dimiliki oleh perusahaan Lippo Cikarang Tbk. (LPCK) berarti bahwa perusahaan itu kurang memiliki kemampuan dalam mendapatkan laba dari aset dimana setiap Rp 1 aset perusahaan menghasilkan laba minus atau rugi sebesar Rp -0.375

Berikut hasil dari regresi logistik pada penelitian ini:

Tabel 2. Hasil Uji Regresi Logistik

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	-0.908929	0.824589	-1.102281	0.2703
Likuiditas	-2.685262	0.525556	-5.109368	0.0000
Leverage	9.488493	1.888831	5.023474	0.0000
Aktivitas	-0.094400	3.290716	-0.032941	0.7353
Profitabilitas	-15.14400	4.262596	-3.552764	0.0004

Sumber: E-views 12.0 (data diolah)

Berdasarkan hasil uji regresi logistik diatas, maka diperoleh persamaan regresi logistic sebagai berikut:

$$LN\left(\frac{P1}{1-P1}\right) = -0.908929 - 2.685262 + 9.488493 - 0.094400 - 15.14400$$

a. Konstanta

Pada tabel 11, hasil yang diperoleh konstanta dari uji regresi logistik sebesar -0.908929 yang menunjukkan adanya kemungkinan penurunan *financial distress* sebesar -0.908929 diluar dari pengaruh variabel bebas lain yang diteliti pada penelitian ini yaitu profitabilitas, likuiditas, leverage dan aktivitas.

b. Koefisien regresi likuiditas($\beta1X1$)

Pada tabel 11, perolehan nilai koefisien regresi pada variabel likuiditas menggunakan proksi current ratio(CR) yaitu -2.685262, dapat diartikan bahwa jika nilai current ratio(CR) memperoleh peningkatan sebanyak 1 dengan asumsi bahwa variabel lain konstan (tetap) dan tidak berubah, maka kemungkinan *financial distress* akan memperoleh penurunan sebesar 2.685262. Dengan begitu diketahui bahwa koefisien memperoleh nilai negatif yang berarti bahwa current ratio(CR) dengan *financial distress* mempunyai hubungan yang negatif. Peningkatan nilai CR menyebabkan tingkat terjadinya *financial distress* kecil atau penurunan nilai CR menyebabkan tingkat kemungkinan terjadinya *financial distress* tinggi.

c. Koefisien regresi leverage($\beta2X2$)

Terlihat pada tabel 11, perolehan nilai koefisien regresi pada variabel leverage yang menggunakan debt to asset ratio(DAR) yaitu 9.488493, dapat diartikan bahwa jika nilai debt to asset ratio(DAR) memperoleh peningkatan sebanyak 1 dengan asumsi bahwa variabel lain konstan (tetap) atau tidak berubah, maka kemungkinan *financial distress* akan memperoleh peningkatan sebanyak 9.488493. Dengan begitu dapat diketahui bahwa koefisien memperoleh nilai positif yang berarti bahwa debt to asset ratio (DAR) dengan *financial distress* mempunyai hubungan yang positif. Peningkatan nilai pada DAR juga akan menyebabkan di tingkat kemungkinan terjadinya *financial distress* tinggi atau penurunan nilai DAR menyebabkan tingkat kemungkinan terjadinya *financial distress* kecil.

d. Koefisien regresi aktivitas($\beta3X3$)

Pada tabel 11, perolehan nilai koefisien regresi pada variabel aktivitas menggunakan proksi total assets turn over(TATO) yaitu -0.094400, dapat diartikan bahwa jika nilai total assets turn over(TATO) memperoleh peningkatan sebanyak 1 dengan asumsi bahwa variabel lain konstan (tetap) dan tidak berubah, maka kemungkinan *financial distress* akan memperoleh penurunan sebesar -0.094400.

Dengan begitu diketahui bahwa koefisien memperoleh nilai negatif yang berarti total assets turn over (TATO) dengan *financial distress* mempunyai hubungan yang negatif. Peningkatan nilai TATO menyebabkan tingkat terjadinya *financial distress* kecil atau penurunan nilai TATO menyebabkan tingkat kemungkinan terjadinya *financial distress* tinggi.

e. Koefisien regresi profitabilitas (β_{4X4})

Dalam tabel 11, perolehan nilai koefisien regresi pada variabel profitabilitas menggunakan proksi return on assets (ROA) yaitu - 15.14400, dapat diartikan bahwa jika nilai return on assets (ROA) memperoleh peningkatan sebanyak 1 dengan asumsi bahwa variabel lain konstan (tetap) dan tidak mengalami perubahan, maka kemungkinan *financial distress* akan memperoleh penurunan sebesar 15.14400. Dalam hal ini diketahui bahwa koefisien memperoleh nilai negatif yang berarti bahwa diantara return on assets (ROA) dengan *financial distress* mempunyai hubungan yang negatif. Peningkatan nilai ROA menyebabkan tingkat terjadinya *financial distress* kecil atau penurunan nilai ROA menyebabkan tingkat kemungkinan terjadinya *financial distress* tinggi.

Uji signifikansi parsial dilakukan untuk menguji secara terpisah apakah variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Pada uji ini tingkat signifikansi nya sebesar 5%. Nilai Z tabel positif didapat dari $Z_{1-(0,05/2)} = 1.96$ dan sisi negatif dari $Z_{(0,05/2)} = -1.96$. Pengujian hipotesis H_0 di tolak atau di terima dapat dilihat dari nilai z-test, sebagai berikut:

- Probabilitas $< 0,05$, z hitung $> z\alpha$ atau $-z$ hitung $< -z\alpha$ dan maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.
- Probabilitas $> 0,05$, z hitung $< z\alpha$ atau $-z$ hitung $> -z\alpha$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Tabel 14. Hasil Uji Z

Variable	Coefficient	z-Tabel	Std. Error	z-Statistic	Prob.
<i>Financial distress</i>	-0.908929		0.824589	-1.102281	0.2703
Likuiditas	-2.685262		0.525556	-5.109368	0.0000
Leverage	9.488493	-1.96 dan	1.888831	5.023474	0.0000
Aktivitas	-0.094400	1.96	3.290716	-0.032941	0.7353
Profitabilitas	-15.14400		4.262596	-3.552764	0.0004

Sumber: E-views 12.0 (data diolah)

Menurut tabel 14, hasil data statistic memakai E-views 12.0 menampilkan pengaruh diantara variabel bebas dengan variabel terikat secara parsial sebagai berikut. Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress* menurut tabel 14, variabel likuiditas memiliki nilai probabilitas yaitu $0.0000 < 0.05$. Nilai koefisiennya bernilai negatif yang menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh ke arah negatif dan mempunyai nilai $-z$ statistik $< -z$ tabel yaitu $-5.109368 < -1.96$, maka dari itu H_0 ditolak dan H_1 diterima. Sehingga dalam hal ini likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh Leverage terhadap *Financial Distress* dalam tabel 14, variabel leverage memiliki nilai probabilitas yaitu $0.0000 < 0.05$. Nilai koefisiennya bernilai positif yang menunjukkan bahwa leverage memiliki pengaruh ke arah positif dan mempunyai nilai z

statistik $> z$ -tabel yaitu $5.023474 > 1.96$, maka dari itu H_0 ditolak dan H_1 diterima. Sehingga dalam hal ini leverage berpengaruh terhadap *financial distress*. Pengaruh Aktivitas terhadap *Financial Distress* terlihat pada tabel 14, variabel aktivitas memiliki nilai probabilitas yaitu $0.7353 > 0.05$ dan mempunyai nilai $-z$ statistik $> -z$ -tabel yaitu $-0.032941 > -1.96$, maka dari itu H_0 diterima dan H_1 ditolak. Sehingga dalam hal ini aktivitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress* pada tabel 14, variabel profitabilitas memiliki nilai probabilitas yaitu $0.0004 < 0.05$. Nilai koefisiennya bernilai negatif yang menunjukkan bahwa memiliki pengaruh ke arah negatif dan mempunyai nilai $-z$ statistik $< -z$ -tabel yaitu $-3.552764 < -1.96$, maka dari itu H_0 ditolak dan H_1 diterima. Sehingga dalam hal ini profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*.

Berikut dibawah ini perolehan uji koefisien determinasi pada penelitian ini:

Tabel 15. Uji Koefisien Determinasi

McFadden R-Squared	0.597922
--------------------	----------

Sumber: E-views 12.0 (data diolah)

Pada tabel 15, perhitungan hasil uji koefisien Mc Fadden R-square yaitu 0.597922 atau 59.79% maka dalam hal ini dapat diketahui bahwa variabel bebas mampu menjelaskan variabel *financial distress* sebesar 59.79% dan sisanya sebanyak 0.402078 atau 40.20% mampu dijelaskan oleh variabel lain. Dengan begitu faktor yang dapat mempengaruhi *financial distress* tidak hanya berasal dari kinerja keuangan seperti yang digunakan pada penelitian ini tetapi faktor yang tidak dipertambahkan ini juga dapat menjelaskan atau mempengaruhi *financial distress* seperti, cash flow, harga saham, tingkat suku bunga, pertumbuhan ekonomi, dan lain-lain.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian beserta hasil uji hipotesis yang sudah dilakukan sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini menemukan hasil bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress* pada Perusahaan Sektor Properti dan Real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017 sampai dengan tahun 2021. Leverage berpengaruh pada *financial distress* pada Perusahaan Sektor Properti dan Real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017 sampai dengan tahun 2021. Aktivitas tidak berpengaruh pada *financial distress* pada Perusahaan Sektor Properti dan Real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017 sampai dengan tahun 2021. Profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress* pada Perusahaan Sektor Properti dan Real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017 sampai dengan tahun 2021.

DAFTAR PUSTAKA

- _____. *Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal*. (1995). Jakarta: Diperbanyak Oleh Jasa Otoritas Keuangan
- Asfali Imam. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distress Perusahaan Kimia. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 20(2).
- Azwar, K., Astuti, & Supitriyani. (2022). Implementation of Springate, Altman, Grover and Zmijewski Models in Measuring Financial Distress. / *International Journal of Trends in Accounting Research*, 3(1), 2022.
<https://journal.adaindonesia.or.id/index.php/ijtar/index>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan / Eugene F. Brigham, Joel F. Houston* (M. Masykur, Ed.; 14th ed.). Salemba Empat.
- Esomar, M. J. F., & Christianty, R. (2021). Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Jasa Di BEI. *JKBM (JURNAL KONSEP BISNIS DAN MANAJEMEN)*, 7(2), 227–233. <https://doi.org/10.31289/jkbm.v7i2.5266>
- Gunawan, B., & Putra, H. C. (2021). *Empirical Study Of Manufacturing Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange And Malaysia Stock Exchange Period 2017-2018*.
- Kasmir, (2018). Analisis Laporan Keuangan. Depok: PT Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2019). Analisis Laporan Keuangan. Edisi Pertama. Cetakan Kedua belas. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta
- Maulidina Isykhari, A., Muwidha, M., Soedarso, E. H., Politeknik,), & Malang, N. (n.d.). Analisis Akurasi Metode Prediksi Financial Distress Sebagai Detektor Perusahaan Delisting. In *Seminar Nasional Gabungan Bidang Sosial-Polinema*.
- Moch, R., Prihatni, R., & Dharmawan Agung. (2019). The Effect Of Liquidity, Profitability And Solvability To The Financial Distress Of Manucatured Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange (Idx) Period Of Year 2015-2017. In *Academy of Accounting and Financial Studies Journal* (Vol. 23, Issue 6). www.idx.co.id
- Nazaruddin, I., & Daulay, R. A. (2019). *The Effect Of Activity, Firm Growth, And Intellectual Capital To Predict Financial Distress (An Empirical Study On Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange And Malaysia Stock Exchange In 2015-2017)*.
- Rahayu. (2020). Kinerja Keuangan Perusahaan. *Program Pascasarjana Universitas Prof. Moestopo*.
- Rahayu, M., & Munir, A. (2019). Analisa Investasi Investor pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk pada Era Industri 4.0. *Ekonomi Dan Bisnis*, 5(2), 84–95.
<https://doi.org/10.35590/jeb.v5i2.744>
- Rizkyana, A. W. (2020). *The Effect Of Financial Indicators On Financial Distress In Mining Sector Companies In The Indonesia Stock Exchange*.
- Sariroh, H. (2021). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadapfinancial Distressdi Sektortrade, Service, And Invesment. In *Jurnal Ilmu Manajemen* (Vol. 9).

- Sembiring Selvi, & Trisnawati Ita. (2019). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan*. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>
- Subramanyam, K. R. (2017). *Analisis Laporan Keuangan (Edisi Kesebelas)*. Salemba Empat.
- Suryaningsih Levi. (2020). *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Bumn Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018*.
- Susanti, N., Latifa, I., & Sunarsi, D. (2020). *The Effects of Profitability, Leverage, and Liquidity on Financial Distress on Retail Companies Listed on Indonesian Stock Exchange*. <http://ojs.unm.ac.id/iap>
- Susilowati, Y., Suwarti Titiek, Puspitasari Elen, & Anggita Farrah. (2019). *The Effect Of Liquidity, Leverage, Profitability, Operating Capacity, And Managerial Agency Cost On Financial Distress Of Manufacturing Companies Listed In Indonesian Stock Exchange*. <https://doi.org/10.39621.963233>
- Wulandari, E. W., & Jaeni, J. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 21(2), 734. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v21i2.1495>
- Yuriani, Y., Merry, M., Jennie, J., Ikhsan, M., & Rahmi, N. U. (2020). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Likuiditas, Leverage, dan Aktivitas (TATO) Terhadap Financial Distress Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdapat Pada Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 4(1), 208–218. <https://doi.org/10.31539/costing.v4i1.1325>