

Rasio Keuangan Prediktor Kondisi *Financial Distress* di Masa Pandemi COVID-19 pada Perusahaan Properti dan *Real Estate*

Azka Halimah Nur Arnita¹, Ida Ida^{2,*}

^{1,2}Program Studi Sarjana Manajemen, Universitas Kristen Maranatha
Jl. Surya Sumantri No.65 Sukawarna, Bandung, Indonesia
¹azkahalimah.nurarnita@gmail.com; ²ida@eco.maranatha.edu

(*) Penulis Korespondensi

Diterima: 05-01-2023

Disetujui: 21-07-2023

Dipublikasi: 30-01-2024

How to cite: Arnita, A. H. N., & Ida, I. (2024). Rasio keuangan prediktor kondisi financial distress di masa pandemi COVID-19 pada perusahaan properti dan real estate. *Journal of Management and Business Review*, 21(1), 82–103. <https://doi.org/10.34149/jmbr.v21i1.478>



This work is licensed under a [Creative Commons Attribution 4.0 International License](#).

ABSTRAK

Situasi perekonomian Indonesia yang saat ini belum stabil disebabkan pandemi COVID-19 berdampak pada perusahaan-perusahaan sub sektor manapun terutama pada perusahaan sub sektor properti dan *real estate*. Dampak dirasakan perusahaan sub sektor properti dan *real estate* yaitu ketika masyarakat mengalami perubahan sikap untuk menahan konsumsi kebutuhan aset jangka panjang. Tujuan penelitian adalah ingin mengetahui pengaruh *CR*, *TATO*, *DER*, *ROA*, serta arus kas operasi terhadap *financial distress*. Metode pengumpulan sampel *purposive sampling method* adalah perusahaan sub sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI 2020-2021 dan adapun pengkategorian *financial distress* dengan keuntungan bersih operasi negatif dua tahun berturut-turut. Teknik analisis statistik menggunakan regresi logistik melalui bantuan SPSS 25 dengan α 5%. Hasil penelitian membuktikan rasio *CR*, *DER*, dan *Operating Cash Flow* tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* sementara *TATO* berpengaruh positif dan *ROA* berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Perusahaan dapat memaksimalkan aktivitya untuk meningkatkan penjualan dan laba bersih sehingga dapat dikatakan efektif namun perusahaan perlu mengelola biaya yang dikeluarkan untuk proses kegiatan operasionalnya. Perusahaan bisa menjadikan *TATO* dan *ROA* sebagai sinyal dalam mengantisipasi kesulitan keuangan.

Kata Kunci:

CR; *TATO*; *DER*; *ROA*; arus kas operasi; kesulitan keuangan

ABSTRACT

The condition of the Indonesian economy, which is currently unstable due to the COVID-19 pandemic situation, has had an impact on sub-sector companies, especially property and real estate sub-sector companies. The impact felt by companies in the property and real estate sub-sector is when people experience a change in attitude to restrain consumption of long-term asset needs. This research aims to know the effect of *CR*, *TATO*, *DER*, *ROA*, and operating cash flow on financial distress. The sample collection method uses the purposive sampling method, namely property and real estate sub-sector companies listed on the IDX 2020-2021 and the category of financial distress with negative net profit for two consecutive years. Statistical analysis technique using logistic regression with the help of SPSS 25 with α 5%. The study's results prove that the ratios of *CR*, *DER*, and *Operating Cash Flow* do not affect financial distress. At the same time, *TATO* has a positive effect, and *ROA* has a negative effect on a company's financial distress. Companies can maximize their assets to increase sales and net profit so that it can be said to be effective, but companies need to manage the costs incurred for the process of their operational activities. Companies can use *TATO* and *ROA* to anticipate financial distress or difficulties.

Keywords:

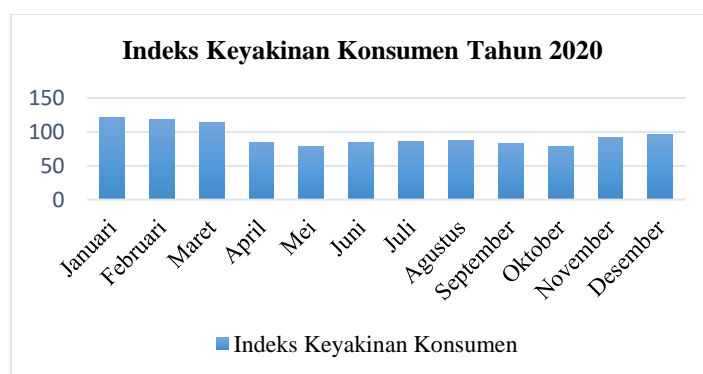
CR; *TATO*; *DER*; *ROA*; operating cash flow; financial distress

PENDAHULUAN

Sub sektor properti dan *real estate* dapat menjadi penopang bagi perekonomian Indonesia dengan menyumbang *multiplier effect* untuk sub sektor industri lainnya, memberikan pengaruh pada sektor keuangan, dan memberikan peluang lapangan pekerjaan secara signifikan. Menurut Sri Mulyani Indrawati (Menteri Keuangan), pertumbuhan industri properti dan *real estate* berdampak besar untuk perkembangan ekonomi Indonesia karena dapat mendorong sektor-sektor yang lain agar berkembang secara *forward* dan *backward linkage* (Kencana, 2019). Sektor properti dan *real estate* memiliki kemampuan memajukan pertumbuhan produksi sektor lain dengan menggunakan input sektor dan mampu menaikkan pertumbuhan sektor hulu (Syofya & Rahayu, 2018).

Namun situasi perekonomian Indonesia saat ini masih belum stabil akibat situasi pandemi COVID-19 memberikan dampak pada sub sektor properti dan *real estate*. Menurut Suahasil Nazara (Wakil Menteri Keuangan), sub sektor properti dan *real estate* mengalami dampak cukup berat di masa pandemi COVID-19 dikarenakan masyarakat menghadapi perubahan sikap yaitu menahan konsumsi kebutuhan *aset jangka panjang* (Rahadian, 2022).

Berdasarkan survei dari Bank Indonesia mengenai Indeks Keyakinan Konsumen bahwa bulan Januari–Maret 2020 angka indeks keyakinan konsumen berada di atas level 100 mengindikasikan masyarakat masih optimis terhadap kondisi ekonomi yang kuat. Namun di pertengahan tahun 2020 bulan April–Desember indeks keyakinan konsumen berada di bawah level 100 atau kurang dari 100 mengindikasikan bahwa masyarakat tidak yakin dengan perekonomian Indonesia dan membuat masyarakat mengalami perubahan sikap (*Bank Indonesia, n.d.*).



Gambar 1. Grafik Indeks Keyakinan Konsumen Tahun 2020

Sumber : Bank Indonesia (2020)

Sub sektor properti dan *real estate* mengalami penurunan yang cukup tajam dikarenakan permintaan properti dan *real estate* mengalami penurunan yang diakibatkan masyarakat lebih berhati-hati dalam melakukan pengeluaran di masa pandemi COVID-19 (Setyaningsih, 2021). Berdasarkan data Survei Harga Properti Residensial menunjukkan bahwa volume penjualan properti residensial triwulan II tahun 2020 tercatat menurun -25,60% (yoy) (*Bank Indonesia, n.d.*). Data dari Bursa Efek Indonesia salah satu perusahaan sub sektor properti dan *real estate* PT Alam Sutera Realty Tbk (ASRI)

mengalami rugi bersih di Triwulan II-2020 sebesar Rp 512.486.965.000 dan di tahun 2021 PT ASRI ini mengalami rugi bersih juga di Triwulan II-rugi bersih sebesar Rp 244.914.149.000 (PT Bursa Efek Indonesia, n.d.). Selain itu, berdasarkan data dari Bursa Efek Indonesia perusahaan sub sektor properti dan *real estate* PT Modernland Realty Tbk (MDLN) mengalami rugi bersih 2 tahun berturut-turut, pada tahun 2020 mengalami rugi bersih sebesar Rp 1.763.880.064.128 dan tahun 2021 sebesar Rp 41.994.106.784 (PT Bursa Efek Indonesia, n.d.). Jika dibandingkan perusahaan sub sektor perhotelan, restoran, dan pariwisata seperti PT Menteng Heritage Realty Tbk (HRME) mengalami penurunan laba atau dikatakan rugi bersih pada tahun 2020 sebesar Rp 26.639.091.014 dan di tahun 2021 mengalami penurunan laba sebesar Rp 29.476.884.056. Di tahun 2021 PT HRME ini mengalami kerugian yang lebih besar dibanding di tahun 2020 (PT Bursa Efek Indonesia, n.d.). Dari hasil penurunan laba atau kerugian yang didapat dari laporan keuangan perusahaan sub sektor properti dan *real estate* yang lebih parah mengalami penurunannya dibandingkan sub sektor industri lain seperti perusahaan sub sektor perhotelan, restoran, dan pariwisata.

Perusahaan sebagai pihak internal yang memiliki informasi lebih lengkap mengenai keadaan perusahaan dibandingkan dengan pihak eksternal memiliki kepentingan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal perusahaan. Dalam *signalling theory*, informasi yang lengkap yang dapat diberikan kepada pihak eksternal sebagai sinyal dan memberi petunjuk pihak eksternal bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham & Houston, 2018; Sudaryanti & Dinar, 2019).

Informasi yang diberikan pihak internal perusahaan dalam bentuk laporan keuangan yang menjadi sinyal untuk investor mengenai situasi keuangan perusahaan yang digunakan untuk keputusan investasi. Data serta situasi keuangan perusahaan yang terdengar oleh para investor dapat diinterpretasikan menjadi *good news* atau *bad news* (Sudarno *et al.*, 2022). Teori sinyal ini dalam hal *financial distress* akan memberikan sinyal kepada para pemangku kepentingan untuk bisa membedakan perusahaan yang sedang mengalami kondisi *financial distress* atau tidak, serta bagi pihak internal perusahaan, sinyal yang didapatkan bisa dijadikan acuan untuk mengambil suatu tindakan atau keputusan dalam menyelesaikan masalah yang timbul khususnya masalah *financial distress*.

Platt & Platt (2002) mengungkapkan *financial distress* adalah tahap akhir penurunan situasi *financial* perusahaan sebelum terjadinya bangkrut. Kebangkrutan merupakan situasi yang dialami perusahaan dengan tidak memiliki dana untuk mengembangkan aktivitas bisnis suatu perusahaan (Natalia & Sulistyowati, 2022). Perusahaan bisa menganalisis kesulitan keuangan untuk mengantisipasi kebangkrutan di masa mendatang dan informasi dari analisis kesulitan keuangan bisa membantu manajemen dalam mengambil keputusan, dapat melakukan solusi seperti mengadakan merger atau akuisisi agar perusahaan memiliki pengelolaan yang baik, serta dapat memberikan peringatan sejak dini mengenai kemungkinan masa depan kebangkrutan perusahaan (Platt & Platt, 2002). Peringatan dini diharapkan dapat mencegah terjadinya kebangkrutan seperti kasus nyata PT Cowell Development, Tbk dinyatakan bangkrut karena perusahaan memiliki beban hutang sebesar Rp 53.400.000.000 kepada PT

Multi Cakra Kencana Abadi. Situasi masalah PT Cowell Development, Tbk, ini akibat adanya kesulitan keuangan sehingga beban hutang tidak bisa dipenuhi oleh perusahaan.

Menurut Platt & Platt (2002) perusahaan diklasifikasikan mengalami situasi kesulitan keuangan apabila perusahaan melaporkan keuntungan bersih operasi negatif beberapa tahun, menunda pelunasan pembagian keuntungan bagi pemegang saham. *Financial distress* ataupun potensi kebangkrutan bisa diukur menggunakan indikator kinerja keuangan *financial statement* perusahaan. Untuk mengetahui gejala atau awal dari terjadinya kebangkrutan maka memerlukan model untuk dapat memprediksi kesulitan keuangan agar menghindari kerugian yang dialami atau kerugian dalam nilai investasi (Platt & Platt, 2002).

Indikator kinerja keuangan dapat dihitung dengan rasio keuangan yang bisa memprediksi perusahaan yang sedang mengalami kondisi penurunan kinerja keuangan. Rasio Likuiditas adalah rasio untuk melihat apakah perusahaan memiliki kemampuan membayar *current liabilities* yang jatuh tempo. Likuiditas tinggi akan mengidentifikasi perusahaan mempunyai *current asset* untuk melunasi hutang jangka pendeknya, maka perusahaan bisa terjaga dari situasi kesulitan keuangan (Carolina *et al.*, 2017). Rasio likuiditas diprosikan menggunakan CR. Selain itu, terdapat rasio aktivitas untuk menghitung efektivitas perusahaan mengupayakan asetnya. Rasio Aktivitas diprosikan menggunakan TATO dengan tujuan melihat efisiensi perusahaan menggunakan seluruh aset agar dapat menghasilkan penjualannya. Terdapat Rasio Solvabilitas dengan mengukur kesanggupan perusahaan membayar hutangnya dan diprosikan menggunakan DER yang bertujuan membandingkan jumlah hutang atau kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan ekuitasnya. Selanjutnya, terdapat Rasio Profitabilitas yang mengukur kesanggupan perusahaan untuk menciptakan suatu keuntungan. Rasio Profitabilitas diprosikan menggunakan ROA menentukan seberapa mampu aset perusahaan untuk dapat menciptakan keuntungan bersih.

Tidak hanya menggunakan rasio keuangan berbasis akrual, dalam memprediksi kondisi penurunan keuangan bisa menggunakan rasio keuangan berbasis kas. Dengan menggunakan arus kas aktivitas operasi yang bisa menggambarkan kas perusahaan untuk mendanai aktivitas bisnis perusahaan. Perusahaan dapat berada dalam situasi yang sehat apabila arus kas operasi tinggi sehingga perusahaan memiliki kas untuk kegiatan operasi bisnisnya, seperti memenuhi pelunasan pinjaman, membayarkan dividen, mengelola kemampuan operasi yang berjalan sehingga perusahaan jauh dari situasi *financial distress* (Carolina *et al.*, 2017). Arus kas operasi diprosikan terhadap hutang lancar.

Beberapa hasil penelitian menghasilkan ketidak konsistenan dari hasil penelitiannya. Menurut Penelitian Putri & Merkusiwati, (2014); Carolina *et al.*, (2017); serta (Azky *et al.*, 2021) mengungkapkan dari hasil penelitiannya CR tidak berpengaruh signifikan terhadap situasi *financial distress*. Diakibatkan perusahaan mungkin mempunyai hutang jangka panjang maka hutang jangka pendeknya tidak begitu berdampak serta tidak mampu membayar hutang lancar dan mencari alternatif

dengan menarik pinjaman baru yang tingkat bunganya tinggi untuk bisa melunasi hutang jangka pendek tersebut. Selain itu, mungkin disebabkan dari faktor jarak waktu penelitian yang tidak sama dapat dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi dan inflasi yang berbeda. Setiap perusahaan memiliki waktu yang berbeda dalam mengkonversikan akun piutang yang ada dalam aset lancar serta persediaan dalam kas yang akan dipakai dalam melunasi kewajibannya. Sedangkan pada penelitian Istiantoro & Indrawati (2016) dan Atina & Rahmi (2019) memiliki hasil penelitian bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan pada situasi kesulitan keuangan. Disebabkan oleh perusahaan yang mempunyai persediaan yang besar dengan 50% kontribusi *current aset yang* dimiliki berasal dari persediaannya. Setelah *current asset* tersebut dikurangi persediaan hasilnya lebih kecil daripada hutang jangka pendek yang dimiliki perusahaan. Selain itu, perusahaan mungkin sanggup melunasi kewajiban lancarnya, memiliki keuntungan yang tinggi, serta dapat mengelola dana yang dimilikinya dengan baik sehingga dapat mengatasi permasalahan mengenai kewajibannya dan terhindari dari situasi *financial distress*. Semakin tinggi hasil aset lancar terhadap kewajiban jangka pendeknya kemungkinan kewajiban lancar akan mampu dilunasi dan perusahaan harus mampu mengelola serta mengatur penggunaan aset lancar dapat terlepas dari kondisi *financial distress*.

Menurut penelitian Aisyah *et al.*, (2017); Pramitha & Wedasari, (2021); serta Sianturi *et al.*, (2021) mengatakan TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan. Hasil TATO rendah atau tinggi tidak menjamin akan terlepas dari situasi kesulitan keuangan. Perusahaan yang mempunyai hasil TATO tinggi tidak menutup kemungkinan terjadi kondisi *financial distress*, tingginya volume penjualan apabila didominasi oleh tingginya piutang yang ada maka perusahaan dapat menghadapi situasi *financial distress*. Tingginya perputaran total aset menandakan perusahaan efektif dalam menghasilkan penjualan tetapi perusahaan juga harus memperhatikan biaya yang dikeluarkan di dalam penjualannya. Maka dari itu, hasil *Total Asset Turnover* ini tidak mempengaruhi adanya kondisi kesulitan keuangan. Sedangkan hasil penelitian Noviandri, (2014) dan Widhiari & Merkusiwati, (2015) menunjukkan TATO berdampak signifikan terhadap kesulitan keuangan. Disebabkan oleh hasil TATO yang hasilnya semakin kecil akan menyebabkan perusahaan terindikasi oleh situasi kesulitan keuangan. Hasil dari rasio TATO yang tinggi ini perusahaan dapat efisien dalam memakai aset yang dimilikinya dan akan cepat dalam pengembalian dana bentuk kas.

Menurut penelitian Carolina *et al.*, (2017); Julius, (2017); dan Myllariza, (2021) mengungkapkan DER tidak berpengaruh terhadap kesulitan keuangan. Disebabkan perusahaan dalam menggunakan hutangnya tidak berdampak terhadap kesulitan keuangan, faktor seperti aktiva serta laba yang dihasilkan bisa mengantisipasinya. Perusahaan mampu menutupi hutang atau kewajibannya yang telah melebihi jatuh tempo serta hasil DER yang meningkat artinya hutangnya berpengaruh terhadap taraf risiko keuangan tetapi terdapat peluang untuk menciptakan keuntungan yang tinggi. Berbeda dari hasil penelitian Noviandri, (2014) dan Muflihah, (2017) mengungkapkan DER berpengaruh pada kesulitan keuangan. Peningkatan DER bisa mengakibatkan kesulitan keuangan serta DER akan

berdampak buruk dikarenakan semakin tinggi hutang maka perusahaan harus melunasi beban bunga dengan besar. *Debt to Equity* cenderung memiliki hasil *fluktuatif* sedangkan *financial distress* memiliki hasil yang menurun dan DER yang tinggi membuktikan perusahaan rendah dalam melunasi kewajiban atau hutangnya dari aset yang perusahaan miliki.

Pada penelitian Kumalasari *et al.* (2014); Hidayat & Meiranto (2014); Istiantoro & Indrawati, (2016) mengungkapkan ROA tidak berpengaruh terhadap kesulitan keuangan. Meningkatnya ROA mengurangi kemungkinan kesulitan keuangan suatu perusahaan dan walaupun terdapat hasil *Return on Aset yang* meningkat atau menurun tidak berpengaruh pada kesulitan keuangan. Perusahaan memiliki nilai ROA positif bahwa aset perusahaan dipakai dengan baik dalam menciptakan keuntungan. Tetapi, sebagian perusahaan melakukan penjualan secara kredit maka situasi tersebut menyebabkan risiko tidak tertagihnya keuntungan perusahaan yang semakin besar serta berakibat pada penurunan pendapatan dari piutang yang tak tertagih. Sedangkan penelitian Muflihah, (2017) serta Atina & Rahmi, (2019) mengatakan ROA berdampak signifikan terhadap kesulitan keuangan. ROA cenderung menurun dan kesulitan keuangan meningkat. ROA mengalami penurunan diakibatkan kenaikan pendapatan bersih tiap tahun yang relatif kecil sehingga tidak seimbang dalam total aktiva perusahaan yang relatif tinggi tiap tahunnya. Semakin tinggi hasil ROA perusahaan terlepas dari situasi kesulitan keuangan.

Penelitian Carolina *et al.*, (2017) serta Sudaryanti & Dinar, (2019) mengatakan OCF tidak berdampak signifikan terhadap kesulitan keuangan. OCF pada perusahaan tidak menjamin terlepas dari kesulitan keuangan, apabila perusahaan mempunyai pinjaman berjangka panjang berdasarkan sisi investasi yang kurang baik maka *Operating Cash Flow* tidak bisa menutupinya sehingga tidak berpengaruh pada kesulitan keuangan. Kemudian, disebabkan oleh arus kas mempunyai penjelasan yang kompleks karena laporan arus kas mencakup operasi, investasi, serta pendanaan. Perusahaan masih dapat mengelola arus kasnya untuk kegiatan operasional sehingga perusahaan masih dapat membayar kewajiban-kewajibannya. Berbeda dengan hasil penelitian Julius, (2017) serta Ramadhani & Nisa, (2019) mengungkapkan arus kas operasi terdapat pengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan. *Cash flow* dari kegiatan operasi perusahaan dapat membuktikan apakah operasi perusahaan bisa menciptakan kas agar dapat membayar angsuran serta mengawasi kesanggupan operasi perusahaan. Apabila perusahaan memiliki hasil *Operating Cash Flow* yang besar perusahaan bisa terlepas dari kesulitan keuangan, maka tinggi atau rendah *Operating Cash Flow* dapat mempengaruhi *financial distress*.

Rasio Likuiditas diproksikan dengan CR, dapat melihat kesanggupan perusahaan untuk memenuhi *current liabilities* dengan memanfaatkan *current aset yang* dimilikinya dan perusahaan perlu memiliki biaya lancar yang lebih besar agar hutang lancarnya dapat dilunasi sehingga dikatakan likuid serta sehat (Widhiari & Merkusiwati, 2015). Menurut penelitian Istiantoro & Indrawati, (2016), meningkatnya hasil CR akan semakin baik artinya perusahaan mempunyai aktiva lancar yang bisa melunasi hutang lancarnya dan peningkatan CR berdampak pada risiko terjadinya perusahaan

mengalami kesulitan keuangan sehingga CR berpengaruh pada kesulitan keuangan. Konsisten dengan hasil studi Safriandi *et al.*, (2018); serta Atina & Rahmi, (2019) yang mengungkapkan CR berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Maka hipotesis pertama penelitian ini adalah:

H₁ : Rasio likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan

Rasio Aktivitas diproksikan menggunakan TATO untuk menghitung efisiensi perusahaan dalam penggunaan aktivitya agar dapat menciptakan keuntungan perusahaan. Jika hasil Total Asset Turnover ini rendah artinya perusahaan mengalami penurunan bahwa dalam penggunaan aset tidak efisien sehingga berdampak pada lambatnya pengembalian dana bentuk kas sehingga menyebabkan perusahaan dapat dihadapi kondisi *financial distress* (Noviandri, 2014). Penelitian Iswari & Nurcahyo, (2020) menyatakan bahwa peluang perusahaan mengalami kesulitan keuangan apabila hasil TATO sesemakin kecil, kurangnya perusahaan dalam memakai aset dan terdapat persoalan manajemen atau produksi di perusahaan. Konsisten dengan penelitian Widhiari & Merkusiwati, (2015); serta Agustini & Wirawati, (2019) bahwa TATO dapat berpengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan. Maka hipotesis kedua penelitian ini adalah:

H₂ : Rasio aktivitas yang diukur dengan *Total Asset Turnover* berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan

Rasio Solvabilitas dengan menggunakan DER dapat melihat bagaimana ekuitas perusahaan mampu menjamin seluruh utang yang dimiliki. Meningkatnya hasil *debt to equity ratio* akan semakin tinggi utang yang dimiliki terhadap ekuitas. Sedikit menggunakan modalnya untuk mendanai aktivitas perusahaan dan lebih besar memakai hutangnya, maka proporsi utang yang banyak perusahaan akan dihadapi kondisi *financial distress* (Noviandri, 2014). Menurut penelitian Muflihah, (2017) menyatakan meningkatnya hasil *debt to equity ratio* bisa membuat perusahaan menghadapi kesulitan keuangan serta berdampak buruk dikarenakan semakin tinggi utang maka perusahaan harus melunasi beban bunga semakin besar. *Debt to Equity* cenderung memiliki hasil *fluktuatif* sedangkan *financial distress* memiliki hasil yang menurun dan DER yang meningkat membuktikan perusahaan mempunyai kesanggupan rendah dalam membayar hutangnya dari aset yang perusahaan miliki. Konsisten dengan penelitian Simanjuntak *et al.*, (2017); serta Sulastri & Zannati, (2018) mengungkapkan *debt to equity ratio* berdampak positif pada kesulitan keuangan. Maka hipotesis ketiga penelitian ini adalah:

H₃ : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *financial distress* perusahaan

Rasio Profitabilitas dengan menggunakan *Return on Asset* dapat melihat kesanggupan perusahaan untuk menghasilkan keuntungannya, hasil ROA yang kecil dari sisi kinerja suatu perusahaan tidak efektif dalam mengelola asetnya akibatnya mengalami kerugian dan perusahaan akan dihadapi situasi kesulitan keuangan (Muflihah, 2017). Pada penelitian Pertiwi, (2018) mendukung teori *du pont* yang mengungkapkan perputaran aset perusahaan yang cepat maka perusahaan semakin efektif

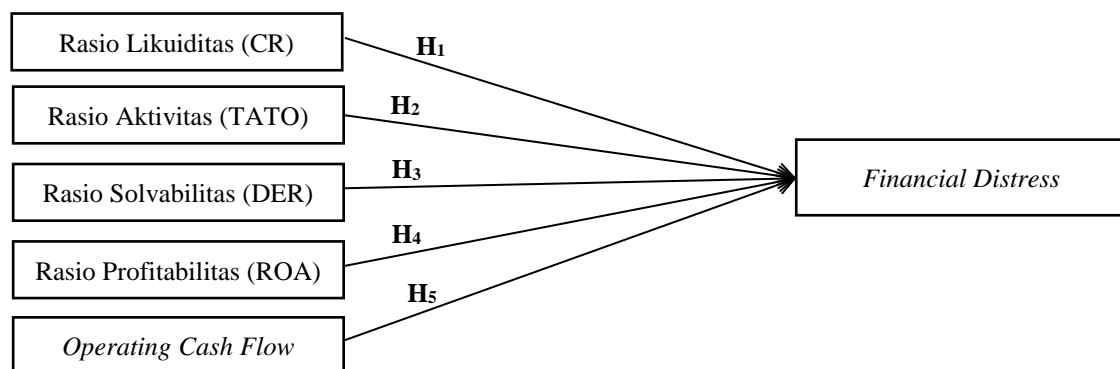
dan keuntungan semakin meningkat. ROA rendah menyebabkan perusahaan tidak mampu dalam mengoptimalkan asetnya. Sejalan dengan hasil penelitian Atina & Rahmi, (2019) serta Rahma, (2020) bahwa nilai ROA menurun berpengaruh pada meningkatnya kemungkinan perusahaan berada pada kondisi kesulitan keuangan. Maka hipotesis keempat penelitian ini adalah:

H₄ : Rasio profitabilitas yang diukur dengan *Return on Asset* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan

Operating Cash Flow yang diproksikan menggunakan utang lancar memberikan penjelasan mengenai cash flow yang bisa bermanfaat bagi perusahaan dalam memprediksi kesulitan keuangan dikarenakan arus kas bisa memberikan ramalan yang akurat. *Operating Cash Flow* yang memiliki nilai tinggi atau rendah berdampak perusahaan mengalami *financial distress* serta *Operating Cash Flow* perusahaan bisa membuktikan apakah operasi perusahaan bisa menciptakan kas untuk dipakai membayar angsuran perusahaan serta mengawasi kesanggupan operasi perusahaan (Frans, 2017). Menurut hasil penelitian Ramadhani & Nisa, (2019) dan Saleh, (2018) menyatakan bahwa nilai dari arus kas operasi yang semakin tinggi atau rendah mempengaruhi situasi kesulitan keuangan. Semakin tinggi hasil arus kas operasi pun semakin rendah menghadapi kesulitan keuangan, dan sebaliknya. Maka hipotesis kelima penelitian ini adalah:

H₅ : *Operating Cash Flow* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan

Berlandaskan pengembangan hipotesis yang telah diuraikan, maka model penelitiannya



Gambar 1. Model Penelitian

METODE RISET

Data pada penelitian merupakan data sekunder, didapat dari *financial statement* perusahaan sub sektor properti dan *real estate* yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian adalah perusahaan dari sub sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI pada periode 2020-2021. *Purposive sampling method* sebagai metode pengumpulan sampel dengan membutuhkan kriteria tertentu. Kriteria penelitian adalah perusahaan sub sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI dan mempunyai *financial statement* yang lengkap dari periode 2020-2021.

Variabel Independen

a. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio dengan melihat seberapa mampu perusahaan memenuhi kewajiban lancarnya menggunakan aktiva lancar. Kewajiban lancar perusahaan meliputi hutang yang jatuh temponya singkat, pembayaran karyawan, hutang bahan baku untuk proses produksi, dan lain sebagainya. Perusahaan perlu mempunyai biaya lebih besar dibandingkan hutang yang dimilikinya. Rasio likuiditas yang digunakan yaitu CR dengan rumus sebagai berikut (Agustini & Wirawati, 2019)

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

b. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas adalah rasio dengan melihat kesanggupan perusahaan dalam memanfaatkan aset perusahaan secara efektif. Terpakainya aset perusahaan untuk aktivitas operasi perusahaan dengan begitu dapat mengoptimalkan produksi yang dapat dihasilkan. Rasio aktivitas diprosikan menggunakan TATO dengan rumus: (Agustina & Mulyadi, 2019)

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

c. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas adalah rasio dengan melihat kesanggupan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendek atau hutang jangka panjang serta melihat sejauh mana kegiatan operasionalnya dibiayai oleh hutang. Jika perusahaan banyak menggunakan hutang akan beresiko kegagalan bayar yang bisa menyebabkan *financial distress*. Rasio solvabilitas diprosikan menggunakan DER dengan rumus: (Agustini & Wirawati, 2019)

$$\text{Debt to Equity} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

d. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio keuangan dengan melihat seberapa mampu perusahaan untuk bisa menciptakan keuntungan dalam tingkat penjualan perusahaan, aset yang dimiliki, serta modal saham. Rasio probabilitas yang digunakan yaitu *Return on Assets (ROA)* dengan rumus: (Sulistiyani & Ismanto, 2017)

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Assets}}$$

e. *Operating Cash Flow*

Operating Cash Flow membagikan penjelasan tentang penerimaan serta pengeluaran *cash* di dalam suatu perusahaan, apabila *operating cash flow* perusahaan rendah penanam modal tidak

mempunyai rasa kepercayaan dalam berinvestasi di perusahaan Rasio arus kas operasi dapat diprosikan menggunakan utang lancar dengan rumus: (Ramadhani & Nisa, 2019).

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

Variabel Dependen

Variabel dependen penelitian adalah *financial distress* berupa ukuran nominal, dikategorikan 0 jika perusahaan *non-distress* atau dikatakan perusahaan sehat dan dikategorikan 1 jika perusahaan *distress*. Indikator perusahaan dalam menghadapi kondisi *distress* apabila dari tahun 2019 - 2021, perusahaan selama dua tahun berturut-turut memiliki keuntungan bersih operasi negatif dan perusahaan tidak menghadapi kondisi *non distress* jika perusahaan selama dua tahun berturut-turut tidak memiliki keuntungan bersih operasi negatif (Antikasari & Djuminah, 2017). Dalam penelitian ini, indikator atau pengkategorian perusahaan *distress* atau *non distress* dilihat dari laba bersih operasi dari tahun 2019-2021.

Teknik Analisis Data

Dalam penelitian, metode regresi logistik digunakan untuk metode analisis data. Metode regresi logistik ini merupakan metode menghubungkan variabel bebas penelitian dengan variabel terikat berskala nominal Muflihah, (2017). Variabel dependen berskala nominal ini yaitu perusahaan yang menghadapi serta tidak menghadapi kesulitan keuangan.

$$\text{Ln} \frac{P}{(P - 1)} = \alpha + \beta_1 \text{CR} + \beta_2 \text{TATO} + \beta_3 \text{DER} + \beta_4 \text{ROA} + \beta_5 \text{Arus Kas Operasi} + \epsilon_i$$

Keterangan :

Ln = Log perbandingan probabilitas *financial distress* dengan probabilitas tidak *financial distress*

A = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$ = Koefisien regresi

ϵ_i = Kesalahan/error

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Perusahaan sub sektor properti dan *real estate* sebagai sampel dan berhasil didapatkan terdiri dari 82 perusahaan, namun perusahaan yang memiliki data laporan keuangan yang lengkap tahun 2020 dan 2021 sebanyak 61 perusahaan. Jadi jumlah sampel penelitian ini sebanyak 122 sampel.

Goodness Fit Model

Hipotesis Pengujian *Goodness Fit Model*:

H0 : Model cocok dengan data observasi

H1: Model tidak cocok dengan data observasi

Tabel 1. Goodness Fit Model

<i>Hosmer and Lemeshow Test</i>	
χ^2	Sig.
13.191	.105

Sumber: Hasil olah data penulis (2022)

Berdasarkan **Tabel 1** bahwa terdapat hasil nilai χ^2 13,191 dan hasil nilai Sig. 0,105. Membuktikan nilai Sig. diperoleh 0,105 > 0,05 artinya H0 diterima serta dinyatakan model cocok dengan data observasi.

Overall Model Fit

Tabel 2. Hasil Pengujian Overall Model Fit

<i>-2 Log Likelihood</i>	
Step 0	165.139
Step 1	114.452

Sumber: Hasil olah data penulis (2022)

Hasil **Tabel 2** hasil *-2 Log Likelihood* step 0 mendapatkan hasil 165.139 dan step 1 mendapatkan hasil *-2 Log Likelihood* sebesar 114.452 terjadi penurunan sebesar 50,687 membuktikan model regresi logistik yang dipakai penelitian merupakan model yang baik.

Omnibus Tests of Model Coefficients

Tabel 3. Omnibus Tests of Model Coefficients

	χ^2	df	Sig.
<i>Step</i>	50.687	5	.000
<i>Block</i>	50.687	5	.000
<i>Model</i>	50.687	5	.000

Sumber: Hasil olah data penulis (2022)

Hasil **Tabel 3** menunjukkan nilai *Chi-square goodness of fit test* 50.687 dan *Degree of Freedom* (df) = 5. Hasil dari Sig. sebesar 0,000 < 0,05 artinya terdapat pengaruh signifikan CR, TATO, DER, ROA, dan *Operating Cash Flow* di dalam menjelaskan terjadinya situasi *financial distress* atau kesulitan keuangan.

Koefisien Nagelkerke's R Square

Tabel 4. Koefisien Nagelkerke's R Square

	<i>-2 Log likelihood</i>	<i>Nagelkerke's R Square</i>
Step 1	114.452 ^a	.458

Sumber : Hasil olah data penulis (2022)

Tabel 4 membuktikan hasil *Nagelkerke's R Square* yaitu 0,458 artinya besaran pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen sejumlah 45,8%. Sisanya 54,2% dapat dipengaruhi dari aspek lain seperti inflasi, nilai tukar atau kurs, serta suku bunga (faktor makroekonomi).

Tabel Klasifikasi

Tabel 5 . Tabel Klasifikasi

<i>Observation</i>		<i>Prediction</i>		%
		0	1	
<i>Financial</i>	Perusahaan <i>Non-Distress</i>	68	4	94.4
<i>Distress</i>	Perusahaan <i>Distress</i>	14	36	72.0
				85.2

Sumber: Hasil olah data penulis (2022)

Berdasarkan hasil **Tabel 5** membuktikan model regresi logistik bisa memprediksi 94,4% perusahaan *non distress* dan memprediksi 72,0% perusahaan *distress*. Maka dari itu, ketepatan model regresi logistik secara keseluruhan sebesar 85,2%.

Hasil Pengujian Hipotesis

Tabel 6 merupakan hasil pengujian regresi logistik pengaruh CR, TATO, DER, ROA, serta OCF terhadap kesulitan keuangan perusahaan properti dan *real estate* dengan koefisien regresi logistik tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$.

Tabel 6. Hasil Pengujian Hipotesis

Rasio	B	Sig.
<i>Current Ratio</i>	-0,008	.288
<i>Total Assets Turnover</i>	2,020	.005
<i>Debt to Equity</i>	-0,329	.108
<i>Return on Assets</i>	-0,419	.000
<i>Operating Cash Flow</i>	-0,133	.431
<i>Constant</i>	-0,746	.012

Sumber: Hasil olah data penulis (2022)

H1 : *Current Ratio* berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan

Pengujian hipotesis 1 membuktikan CR mendapatkan hasil B -0,008 bernilai negatif dan nilai Sig. dari hasil penelitian ini $0,288 > \alpha 0,05$ yang diinterpretasikan CR tidak berpengaruh terhadap kondisi kesulitan keuangan perusahaan dan dinyatakan H1 tidak dapat diterima.

H2 : *Total Assets Turnover* berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan

Pengujian hipotesis 2 membuktikan TATO mendapatkan hasil B 2,020 bernilai positif dan nilai Sig. dari hasil penelitian ini $0,005 < \alpha 0,05$ yang diinterpretasikan TATO berpengaruh positif terhadap kondisi kesulitan keuangan serta penelitian ini berlawanan dengan rumusan hipotesis TATO berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan.

H3 : *Debt to Equity* berpengaruh positif terhadap *financial distress* perusahaan

Pengujian hipotesis 3 membuktikan DER mendapatkan hasil B -0,329 bernilai negatif dan nilai Sig. dari hasil penelitian ini $0,108 > \alpha 0,05$ yang diinterpretasikan DER tidak berpengaruh terhadap kesulitan keuangan perusahaan dan dinyatakan H3 tidak dapat diterima.

H4 : *Return on Assets* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan

Uji hipotesis 4 membuktikan ROA mendapatkan hasil B -0,419 bernilai negatif dan nilai Sig. dari hasil penelitian ini $0,000 < \alpha 0,05$ diinterpretasikan ROA berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan perusahaan serta dinyatakan H4 dapat diterima.

H5 : *Operating Cash Flow* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan

Pengujian hipotesis 5 membuktikan *operating cash flow* mendapatkan hasil B -0,133 bernilai negatif dan nilai Sig. dari hasil penelitian ini $0,431 > \alpha 0,05$ yang diinterpretasikan arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap kesulitan keuangan perusahaan dan dinyatakan H5 tidak diterima.

Pembahasan

Pengaruh *Current Ratio* terhadap Kondisi *Financial Distress* Perusahaan

CR adalah rasio untuk menghitung bagaimana perusahaan dapat membayar kewajiban lancar dengan memakai aset lancarnya Prihadi, (2019). Perusahaan yang hasil CR nya rendah menunjukkan perusahaan mempunyai *current assets* yang kurang untuk dapat melunasi *current liabilities* perusahaan tersebut. Sebaliknya, apabila jika hasil *current ratio* yang besar tidak tentu perusahaan dapat disebut perusahaan baik (Hery, 2015). Penelitian ini menunjukkan *current ratio* tidak berpengaruh pada kondisi kesulitan keuangan perusahaan. Konsisten dengan penelitian Putri & Merkusiwati, (2014); Carolina *et al.*, (2017); dan Azky *et al.*, (2021) mengungkapkan CR tidak berdampak terhadap kondisi kesulitan keuangan perusahaan. Kurangnya pengaruh CR pada kesulitan keuangan perusahaan dikarenakan ketika perusahaan sedang mengalami ketidakmampuan untuk membayar kewajiban yang sudah jatuh tempo terkadang perusahaan menarik suatu pinjaman baru sebagai alternatif agar dapat melunasi kewajibannya tersebut. Pada penelitian ini hasil *current ratio* yang dihasilkan PT Metro Realty Tbk mempunyai hasil CR yang baik dari tahun 2020-2021 namun PT Metro Realty Tbk ini masuk di pengkategorian perusahaan yang menghadapi situasi kesulitan keuangan. Sehingga, hasil *current ratio* baik atau buruk tidak dapat mempengaruhi suatu situasi *financial distress*. Selain itu, piutang dan persediaan juga merupakan bagian dari aset lancar sehingga memerlukan waktu ketika akan dikonversi ke dalam kas untuk melunasi kewajiban yang telah jatuh tempo. Selain itu, CR merupakan pengukuran likuiditas yang bersifat jangka pendek, sedangkan probabilitas perusahaan mengalami kondisi *financial distress* merupakan prediksi yang bersifat jangka panjang.

Pengaruh *Total Assets Turnover* terhadap Kondisi *Financial Distress* Perusahaan

TATO adalah rasio dalam menghitung keefektifan total aset untuk dapat menciptakan *sales* atau menghitung volume *sales* dari setiap dana yang tertanam dalam total aset. Perusahaan dengan perputaran total aset rendah menandakan perusahaan tersebut belum memanfaatkan secara maksimal total aset yang dipunyai perusahaan untuk menghasilkan penjualannya (Hery, 2015). Hasil studi membuktikan TATO berdampak positif pada kesulitan keuangan perusahaan. Namun hasil studi

berlawanan dengan hipotesis yang telah dirumuskan yaitu TATO berpengaruh negatif pada kesulitan keuangan perusahaan. TATO berpengaruh positif yaitu semakin tinggi hasil TATO, semakin besar kemungkinan menghadapi kondisi kesulitan keuangan. Perusahaan yang mempunyai volume penjualan tinggi dapat memaksimalkan aset secara efektif untuk menghasilkan penjualan, namun kemungkinan besar akan menghadapi situasi *financial distress* saat perusahaan tidak memperhatikan biaya yang dikeluarkan ketika melakukan penjualan. Perusahaan yang didominasi oleh piutang dan persediaan kemungkinan akan menghadapi kesulitan keuangan walaupun perusahaan memiliki volume penjualan yang tinggi karena piutang dan persediaan memerlukan waktu ketika dikonversi dalam kas. Penelitian ini konsisten dengan Fatmawati & Wahidahwati, (2017); Silalahi *et al.*, (2018); serta Mukaromah *et al.*, (2022) mengungkapkan TATO berpengaruh positif pada kondisi kesulitan keuangan perusahaan.

Pengaruh *Debt to Equity* terhadap *Financial Distress* Perusahaan

DER merupakan rasio untuk mengetahui besarnya proporsi hutang terhadap modalnya. Apabila tingkat DER perusahaan tinggi maka akan memberikan konsekuensi kepada kreditor dengan tanggungan risiko besar di saat debitur menghadapi kegagalan keuangan (Hery, 2015). Hasil Studi membuktikan bahwa DER tidak berpengaruh pada kesulitan keuangan perusahaan. Sesuai dengan studi Carolina *et al.*, (2017); Julius *et al.*, (2017); Oktariyani, (2019); Myllariza, (2021) yang menyatakan bahwa DER tidak berdampak kepada kesulitan keuangan perusahaan. Observasi ini berlawanan atas teori *pecking order* bahwa perusahaan dapat mengalami nilai yang turun apabila memiliki nilai yang tinggi dalam rasio hutangnya sebab meningkatnya rasio hutang tersebut dapat menyebabkan risiko yang tinggi dan perusahaan berpotensi mengalami kebangkrutan. Tidak berpengaruhnya DER kemungkinan disebabkan beberapa perusahaan properti dan *real estate* lebih mendominasi mempunyai modal sendiri ketimbang hutang yang dimilikinya artinya menunjukkan bahwa perusahaan dapat mengelola dan mengontrol pengeluaran yang digunakan perusahaan. Apabila perusahaan menggunakan hutangnya sebagai peningkatan modal untuk membantu aktivitas operasional perusahaan lalu dikelola secara baik akan menciptakan laba yang besar sehingga perusahaan dapat mengelola tingkat hutangnya dan perusahaan akan terlepas dari situasi *financial distress*.

Pengaruh *Return on Assets* terhadap *Financial Distress* Perusahaan

ROA merupakan rasio untuk menghitung kontribusi aset untuk menciptakan keuntungan bersih dan bila *Return on Assets* perusahaan meningkat serta keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan meningkat juga (Hery, 2015). Penelitian ini membuktikan ROA memiliki dampak negatif pada kesulitan keuangan perusahaan. Konsisten atas penelitian Muflihah, (2017); Pertiwi, (2018); Atina & Rahmi, (2019); Rahma, (2020) yang mengungkapkan bahwa ROA berpengaruh negatif kepada kesulitan keuangan perusahaan. Hasil dari observasi mendukung teori dari *du pont* bahwa perusahaan yang mempunyai perputaran total aset yang cepat maka dikatakan perusahaan efektif dan laba yang dihasilkan pun akan semakin meningkat. Semakin hasil ROA menurun maka semakin meningkat

peluang perusahaan menghadapi situasi *financial distress* sebab perusahaan belum bisa mengoptimalkan asetnya untuk bisa menghasilkan laba. ROA rendah dapat menjadi sinyal untuk perusahaan bahwa kondisi perusahaan sedang mengalami kondisi yang tidak baik maka perusahaan bisa terlepas dari situasi *financial distress* dan berusaha untuk mengoptimalkan asetnya sehingga dapat menciptakan laba yang tinggi setiap tahunnya.

Pengaruh *Operating Cash Flow* terhadap *Financial Distress* Perusahaan

OCF diprosikan terhadap hutang lancar adalah rasio untuk melihat kesanggupan perusahaan pada *operating cash flow* di dalam membayar hutang lancar yang dimiliki perusahaan (Hery, 2015). Penelitian ini membuktikan arus kas operasi tidak berpengaruh pada kesulitan keuangan perusahaan. Menurut Carolina *et al.*, (2017) serta Sudaryanti & Dinar, (2019) mengungkapkan *operating cash flows* tidak berpengaruh pada *financial distress*. Perusahaan dengan OCF buruk belum tentu menghadapi kondisi *financial distress*, ketidak berpengaruhnya disebabkan karena perusahaan masih memiliki kemampuan untuk mengelola arus kasnya sehingga perusahaan dapat membayar hutang lancarnya. Hasil *operating cash flow* yang baik pun tidak tentu dapat terlepas oleh situasi kesulitan keuangan, apabila perusahaan melakukan pinjaman jangka panjang maka sisi investasi tidak akan baik dengan begitu arus kas operasi tidak cukup menutupi dan memenuhi kebutuhan keuangan. Selain itu perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor properti dan *real estate* yang memiliki perputaran modal kerja yang relatif lebih lama, sehingga kinerja jangka pendek seperti arus kas tidak terkait langsung dengan kondisi *financial distress* perusahaan (Sudaryanti & Dinar, 2019).

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Peneliti dapat memberikan kesimpulan bahwa CR, DER, dan *Operating Cash Flows* tidak berdampak kepada situasi kesulitan keuangan perusahaan. Sementara itu, TATO berdampak positif serta ROA berdampak negatif kepada situasi kesulitan keuangan perusahaan. Hal ini berarti rasio keuangan yang diprosikan oleh TATO dan ROA berdampak pada *financial distress* serta bisa digunakan untuk prediktor atau alat prediksi kesulitan keuangan suatu perusahaan.

Saran

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah penelitian ini hanya menggunakan data tahun 2020-2021, kriteria penentuan kondisi *financial distress* perusahaan hanya dilihat dari rugi yang dialami perusahaan selama 2 tahun berturut-turut dengan perusahaan yang menjadi sampel penelitian terbatas pada perusahaan sub sektor properti dan *real estate*, serta variabel penelitian yang dianalisis sebagai prediktor kondisi *financial distress* terbatas pada CR, DER, *operating cash flow*, TATO, dan ROA. Saran yang bisa dibagikan kepada peneliti adalah peneliti selanjutnya bisa memakai sampel perusahaan yang bukan perusahaan sub sektor properti serta *real estate* dan waktu penelitian dapat diperpanjang agar

bisa terlihat konsistensi dari hasil penelitian. Peneliti selanjutnya dapat menggunakan rasio atau faktor lain untuk menguji *financial distress* perusahaan adalah faktor makroekonomi (inflasi, nilai tukar atau kurs, serta suku bunga) atau rasio keuangan yang diproksikan dengan yang lain seperti rasio NPM, DAR, *working capital*, dan rasio arus kas operasi lainnya (rasio arus kas operasi terhadap laba bersih dan terhadap total hutang). Selain melihat sisi laba bersih negatif, peneliti selanjutnya bisa menggunakan EPS, *interest coverage ratio* (ICR) untuk mengukur *financial distress*.

Saran bagi pelaku usaha adalah agar pelaku usaha dapat memperhatikan rasio keuangan ROA dan TATO karena dapat mempengaruhi atau memprediksi kesulitan keuangan sehingga perusahaan dapat memprediksi terlebih dahulu sebelum terkena kondisi kebangkrutan. Rasio ROA dan TATO ini dapat menjadi sinyal bagi perusahaan untuk bisa mengambil keputusan secara hati-hati dari sisi keuangan agar terhindar dari masalah perusahaan yaitu *financial distress*. Selain itu, saran yang berikan kepada investor yaitu sebelum melakukan investasi dapat memperhatikan rasio keuangan untuk dapat melakukan penilaian kepada perusahaan apakah sedang mendapati kondisi kesulitan keuangan atau tidak. Khususnya melihat *Activity Ratio* dan *Profitability Ratio* yaitu TATO dan ROA. Rasio ini dapat digunakan sebagai pembanding bagi penanam modal untuk memilih perusahaan yang jauh dari situasi kesulitan keuangan.

ACKNOWLEDGEMENTS

Penulis menyampaikan terima kasih kepada Universitas Kristen Maranatha yang telah membantu dalam pendanaan penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustina, D. N., & Mulyadi. (2019). Pengaruh debt to equity ratio, total asset turnover, current ratio, dan net profit margin terhadap pertumbuhan laba pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Advance : Jurnal Akuntansi*, 6(1).
- Agustini, N. W., & Wirawati, N. G. P. (2019). Pengaruh rasio keuangan pada financial distress perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *E-Jurnal Akuntansi*, 26(1), 251–280. <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJA.2019.v26.i01.p10>
- Aisyah, N. N., Kristanti, F. T., & Zutilisna, D. (2017). Pengaruh rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio leverage terhadap financial distress (studi pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *E-Proceeding of Management*, 4(1), 411–419. <http://libraryproceeding.telkomuniversity.ac.id/index.php/management/article/view/4419/4149>
- Antikasari, T. W., & Djuminah, D. (2017). Memprediksi financial distress dengan binary logit regression perusahaan telekomunikasi. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 21(2), 265–275. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v21i2.654>
- Atina, A., & Rahmi, E. (2019). Analisis rasio keuangan dan ukuran perusahaan terhadap kondisi financial distress perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *Jurnal Ecogen*, 2(3), 387–398. <https://doi.org/10.24036/jmpe.v2i3.7410>
- Azky, S., Suryani, E., & Tara, N. A. A. (2021). Pengaruh rasio keuangan terhadap financial distress pada perusahaan jasa sub sektor restoran, hotel & pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jmm Unram - Master of Management Journal*, 10(4), 273–283. <https://doi.org/10.29303/jmm.v10i4.691>
- Bank Indonesia*. (n.d.). <https://www.bi.go.id/>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-dasar manajemen keuangan* (14th ed.). Salemba Empat.
- Carolina, V., Marpaung, E. I., & Pratama, D. (2017). Analisis rasio keuangan untuk memprediksi kondisi financial distress (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015). *Jurnal Akuntansi Maranatha*, 9(2), 137–145. <https://doi.org/10.28932/jam.v9i2.481>
- Fatmawati, A., & Wahidahwati, W. (2017). Faktor-faktor yang mempengaruhi financial distress (studi pada Perusahaan Manufaktur di BEI). *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 6(10), 2–17. <https://doi.org/10.24912/jpa.v4i2.19583>
- Frans, J. (2017). Pengaruh financial leverage, firm growth, laba, dan arus kas terhadap financial distress (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014). *Jom Fekon*, 04(1), 1164–1178. <https://jom.unri.ac.id/index.php/Jomfekon/article/view/12689>
-

- Hery, H. (2015). *Analisis laporan keuangan pendekatan rasio keuangan* (1st ed.). CAPS (Center for Academic Publishing Service).
- Hidayat, M. A., & Meiranto, W. (2014). Prediksi financial distress perusahaan manufaktur di indonesia. *Diponegoro Jurnal of Accounting*, 3(3), 1–11. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/6198>
- Istiantoro, J. N., & Indrawati, N. K. (2016). Pengaruh rasio keuangan terhadap kondisi financial distress (studi pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 3(2), 1–13. <https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/view/1960>
- Iswari, A., & Nurcahyo, B. (2020). Analisis rasio keuangan untuk memprediksi financial distress pada perusahaan pertambangan di Indonesia. *Jurnal Nusantara Aplikasi Manajemen Bisnis*, 5(1), 13–20. <https://doi.org/10.29407/nusamba.v5i1.13526>
- Julius, F., Anugerah, R., & Sofyan, A. (2017). Pengaruh financial leverage, firm growth, laba dan arus kas terhadap financial distress (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014). *Jurnal Online Mahasiswa (JOM) Bidang Ilmu Ekonomi*, 4(1).
- Kencana, M. R. B. (2019, September). *Pertumbuhan industri properti yang cepat berdampak besar ke Ekonomi - Bisnis Liputan6.com*. <https://www.liputan6.com/bisnis/read/4065907/pertumbuhan-industri-properti-yang-cepat-berdampak-besar-ke-ekonomi>
- Kumalasari, R. D., Hadiwidjojo, D., & Indrawati, N. K. (2014). The effect of fundamental variables and macro variables on the probability of companies to suffer financial distress a study on textile companies registered in BEI. *European Journal of Business and Management*, 6(34), 275–285. <https://www.iiste.org/Journals/index.php/EJBM/article/view/17165/18016>
- Muflihah, I. Z. (2017). Analisis financial distress perusahaan manufaktur di indonesia dengan regresi logistik. *Majalah Ekonomi*, XXII(2), 254–269. https://jurnal.unipasby.ac.id/index.php/majalah_ekonomi/article/view/1020
- Mukaromah, N. L., Anam, H., & Migang, S. (2022). Pengaruh current ratio, return on asset, total asset turnover, dan debt to total asset ratio terhadap financial distress pada perusahaan transportasi di BEI 2014-2017. *Jurnal Media Riset Ekonomi (MR.EKO)*, 1(2), 43–54. <https://doi.org/https://doi.org/10.36277/mreko.v1i2.81>
- Myllariza, V. (2021). Pengaruh rasio keuangan dan makroekonomi terhadap financial distress perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI Periode 2015-2019. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(3), 1293–1307. <https://doi.org/10.26740/jim.v9n3.p1293-1307>
- Natalia, G. D., & Sulistyowati, E. (2022). Pengaruh kinerja keuangan terhadap potensi kebangkrutan masa pandemi COVID-19 (pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI). *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(2), 2–21. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/4472>
-

- Noviandri, T. (2014). Peranan analisis rasio keuangan dalam memprediksi kondisi financial distress perusahaan sektor perdagangan. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 2(4), 1655–1665. <https://jurnalmahasiswa.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/11454>
- Oktariyani, A. (2019). Analisis pengaruh current ratio, DER, TATO, dan EBITDA terhadap kondisi financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Akuntansi dan Manajemen*, 14(1), 111–125. <https://doi.org/https://doi.org/10.30630/jam.v14i1.89>
- Pertiwi, D. A. (2018). Pengaruh rasio keuangan, growth, ukuran perusahaan, dan inflasi terhadap financial distress di sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6(3), 359–366. <https://jurnalmahasiswa.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/24314>
- Platt, H. D., & Platt, M. B. (2002). Predicting corporate financial distress: reflections on choice-based sample bias. *Journal of Economics and Finance*, 26(2), 184–199. <https://doi.org/10.1007/bf02755985>
- Pramitha, G. D., & Wedasari, D. (2021). Financial distress dan peran prediktif rasio-rasio keuangan. *JUARA (Jurnal Riset Akuntansi)*, 11(1), 158–168. <https://e-journal.unmas.ac.id/index.php/juara/article/view/2830>
- Prihadi, T. (2019). *Analisis laporan keuangan konsep & aplikasi* (2nd ed.). PT Gramedia Pustaka Utama.
- PT Bursa Efek Indonesia*. (n.d.). Retrieved January 9, 2023, from <https://www.idx.co.id/id>
- Putri, N. W. K. A., & Merkusiwati, N. K. L. (2014). Pengaruh mekanisme corporate governance, likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan pada financial distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 7(1), 93–106. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/akuntansi/article/view/8682>
- Rahadian, L. (2022, February). *Wamenkeu beberkan dampak pandemi pada sektor properti*. <https://www.cnbcindonesia.com/news/20220217172657-4-316262/wamenkeu-beberkan-dampak-pandemi-pada-sektor-properti>
- Rahma, A. (2020). Analisis pengaruh profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap financial distress. *JABI (Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia)*, 3(3), 253–266. <https://doi.org/10.32493/jabi.v3i3.y2020.p253-266>
- Ramadhani, A. L., & Nisa, K. (2019). Pengaruh operating capacity, sales growth, dan arus kas operasi terhadap financial distress. *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 5(1), 75–82. <https://doi.org/10.25134/jrka.v5i1.1883>
- Safriandi, F., Aginta, W., & Lubis, W. D. (2018). Penggunaan laba, arus kas, dan likuiditas untuk memprediksi kondisi financial distress. *Jurnal Ilmiah Simantek*, 2(4), 1–6. <https://simantek.sciencemakarioz.org/index.php/JIK/article/view/14>
-

- Saleh, D. S. (2018). Pengaruh operating capacity, arus kas operasi, dan biaya variabel terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur sub sektor tekstil dan garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009-2016. *Eqien: Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 8(1), 34–49. <https://doi.org/10.34308/eqien.v5i1.12>
- Setyaningsih, P. (2021). *Pasar properti residensial di tengah pandemi COVID-19*. <https://www.djkn.kemenkeu.go.id/kpknl-tarakan/baca-artikel/14441/Pasar-Properti-Residensial-Di-Tengah-Pandemi-COVID-19.html>
- Sianturi, L., Nopiyanti, A., & Setiawan, A. (2021). Pengaruh likuiditas, cash flow, dan operating capacity terhadap financial distress. *Business Management, Economic, and Accounting National Seminar*, 2, 531–549. <https://conference.upnvj.ac.id/index.php/biema/article/view/1651>
- Silalahi, H. R. D., Kristanti, F. T., & Muslih, M. (2018). Pengaruh rasio keuangan dan ukuran perusahaan terhadap kondisi kesulitan keuangan (financial distress) pada perusahaan sub-sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2016. *E-Proceeding of Management*, 5(1), 796–802. <https://openlibrarypublications.telkomuniversity.ac.id/index.php/management/article/view/6308>
- Simanjuntak, C., Tiytik, F., & Aminah, W. (2017). Pengaruh rasio keuangan terhadap financial distress (studi pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015). *E-Proceeding of Management*, 4(2), 1–8. <https://openlibrarypublications.telkomuniversity.ac.id/index.php/management/article/view/1411>
- Sudarno, S., Renaldo, N., Hutauruk, M. B., Junaedi, A. T., & Suyono, S. (2022). *Teori penelitian keuangan* (A. Andi (Ed.); 1st ed.). CV Literasi Nusantara Abadi.
- Sudaryanti, D., & Dinar, A. (2019). Analisis prediksi kondisi financial distress menggunakan rasio likuiditas, profitabilitas, financial leverage dan arus kas. *Jurnal Ilmiah Bisnis dan Ekonomi Asia*, 13(2), 101–110. <https://doi.org/https://doi.org/10.32812/jibeka.v13i2.120>
- Sulastri, E., & Zannati, R. (2018). Prediksi financial distress dalam mengukur kinerja perusahaan manufaktur. *Jurnal Manajemen Strategi dan Aplikasi Bisnis*, 1(1), 27–36. <https://doi.org/10.36407/jmsab.v1i1.17>
- Sulistiyani, S., & Ismanto, D. (2017). Analisis rasio keuangan untuk memprediksi kondisi financial distress perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal Fokus*, 7(2), 156–167. <https://doi.org/https://doi.org/10.12928/fokus.v7i2.1744>
- Syofya, H., & Rahayu, S. (2018). Peran sektor pertanian terhadap perekonomian indonesia (analisis input-output). *Manajemen dan Kewirausahaan*, 9(3), 91. <https://doi.org/10.31317/jmk.9.3.91-103.2018>
-

Widhiari, N. L. M. ., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2015). Pengaruh rasio likuiditas, leverage, operating capacity, dan sales growth terhadap financial distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 2(11), 456–469. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/akuntansi/article/view/11061>