



Prediction of Financial Distress in Property and Real Estate Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange Period 2017-2020

Hanifah Martini^{1*}, Rianti Setyawasih²
Universitas Islam 45 Bekasi

ABSTRACT: This study aims to prove the ability of financial ratios in measuring financial distress. The financial ratios used in this study are return on assets, current ratio, debt to assets ratio, and total assets turnover in property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) period 2017-2020. The research sample was determined by purposive sampling method and Z'-Score with $< 1,23$ that obtained 66 data. The data used in the form of secondary data from www.idx.co.id. The method used is multiple linear regression analysis. According to the results of research that has been done, the variabls of are ROA, CR, and TATO had a significant adverse effect, while variabel DAR had a significant positive effect on financial distress.

Keywords: financial distress, return on assets, current ratio, debt to assets ratio, total assets turnover

Corresponding Author: hanifah.martini28@gmail.com

Prediksi *Financial Distress* Pada Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020

Hanifah Martini^{1*}, Rianti Setyawasih²
Universitas Islam 45 Bekasi

ABSTRAK: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah rasio keuangan yang diukur dengan return on assets, current ratio, debt to assets ratio, dan total assets turnover memiliki pengaruh terhadap kemungkinan terjadinya financial distress pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020. Sampel penelitian ditentukan dengan metode purposive sampling dan Altman Z'-Score < 1,23 sehingga diperoleh sebanyak 66 data perusahaan yang mengalami financial distress. Data yang digunakan berupa data sekunder yang diperoleh dari www.idx.co.id. Metode yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan software SPSS versi 23. Hasil penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh negatif signifikan dari variabel ROA, CR, dan TATO terhadap financial distress, sedangkan variabel DAR memiliki pengaruh positif signifikan terhadap financial distress perusahaan.

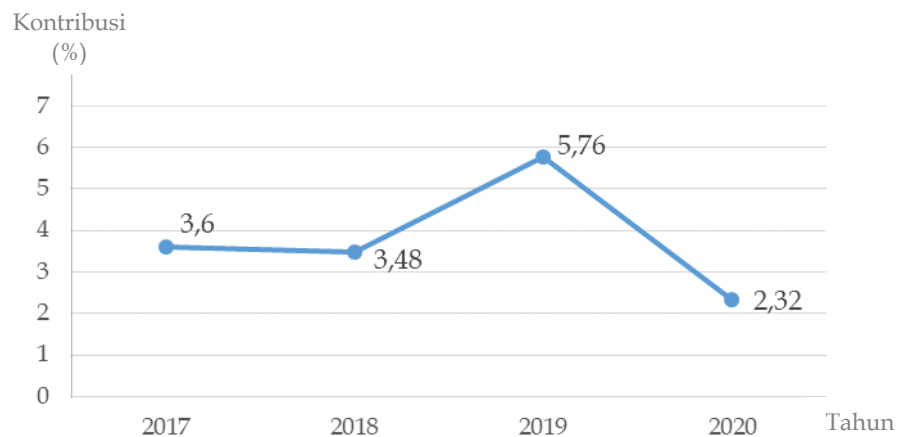
Kata Kunci: financial distress, return on assets, current ratio, debt to assets ratio, total assets turnover

Submitted: 7 August; Revised: 19 August; Accepted: 26 August

Corresponding Author: hanifah.martini28@gmail.com

PENDAHULUAN

Situasi ekonomi terus berubah, hal ini berdampak pada aktivitas dan kinerja bisnis baik skala kecil maupun besar. Melemahnya keyakinan para pelaku ekonomi terhadap prospek pertumbuhan ekonomi mengakibatkan terjadinya penyesuaian perilaku konsumsi masyarakat akibat pandemi COVID-19 berupa penundaan konsumsi terutama kunjungan ke tempat wisata dan ruang publik. Masyarakat cenderung memprioritaskan kebutuhan pokok (*basic needs*) dan menunda konsumsi lainnya.



Sumber: Badan Pusat Statistik, 2022

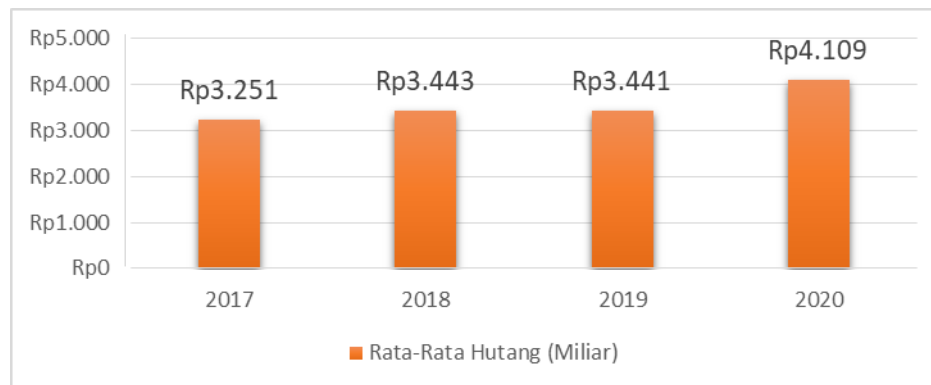
Gambar 1. Kontribusi Sektor *Property* dan *Real Estate* terhadap PDB Nasional Periode 2017-2020

Berdasarkan Gambar 1, tren positif pasar properti hanya bertahan hingga awal tahun 2020 yang berdampak pada menurunnya kontribusi sektor *property* dan *real estate* menjadi 2,32%. Seiring dengan penyebaran COVID-19 yang semakin buruk di dalam dan luar negeri, maka kinerja pasar properti pada akhirnya terpengaruh negatif. Sektor *property* dan *real estate* sebagian besar didanai oleh kredit perbankan, dimana bisnis ini beroperasi pada aset berupa tanah dan bangunan. Inilah yang membuat sektor *property* dan *real estate* sangat berisiko. Meskipun aset seperti tanah dan bangunan dapat digunakan untuk membayar utang, membutuhkan waktu yang lama untuk mengkonversikan aset tersebut menjadi kas sehingga banyak pengembang yang tidak tepat waktu untuk memenuhi kewajibannya (Christine et al., 2019).

Situasi seperti keterlambatan pengiriman, penurunan kualitas produk, keterlambatan pembayaran kewajiban, dan mempunyai *net income* negatif selama beberapa tahun yang menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*), apabila dibiarkan berlarut-larut dapat mengakibatkan terjadinya kebangkrutan (Ginting, 2017). Kaitannya dengan hal tersebut, pemahaman dan analisis terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* sangat perlu dilakukan sebagai langkah preventif.

Financial distress merupakan kondisi dimana keuangan perusahaan sedang dalam keadaan tidak sehat yang tidak bisa dipecahkan tanpa perubahan ukuran dari operasi atau struktur perusahaan (Hapsari, 2018). Indikator kondisi *financial distress* selain dari tingginya kerugian dalam kegiatan

operasioal perusahaan selama beberapa tahun, dan kesulitan arus kas, besarnya hutang perusahaan juga merupakan ciri-ciri dari *financial distress* (Yustika et al., 2015).



Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2022.

Gambar 2. Rata-rata Hutang Perusahaan *Property* dan *Real Estate* Periode 2017-2020 (Miliar)

Berdasarkan Gambar 2, menunjukkan bahwa setiap tahunnya di 2017-2020 tingkat rata-rata hutang perusahaan *property* dan *real estate* cenderung mengalami kenaikan, tahun 2018 meningkat sebesar 6% dari tahun sebelumnya sebesar Rp3.251 miliar menjadi Rp3.443 miliar. Kemudian pada tahun 2019 rata-rata hutang perusahaan sedikit menurun sebesar -0,05% dari tahun 2018 yang sebesar Rp3.443 miliar menjadi Rp3.441 miliar. Dan tahun 2020 kembali meningkat tajam mencapai angka Rp4.109 miliar. Apabila ini dibiarkan berlarut-larut dapat mengakibatkan terjadinya kesulitan keuangan (*financial distress*).

Tabel 1. *History* Penilaian Fitch Ratings

No	ENTITAS	Skala			
		2017	2018	2019	2020
1	PT Modernland Realty Tbk	B-	B	B	D
2	PT Agung Podomoro Land Tbk	BB-	B	CCC+	CCC-
3	PT Alam Sutera Realty Tbk	BB	B	B	CCC+
4	PT Kawasan Industri Jababeka Tbk	BB+	B	B	B-
5	PT Ciputra Development Tbk	BB-	BB-	BB-	BB
6	PT Lippo Karawaci Tbk	BB-	CCC+	BB-	B-
7	PT Bumi Serpong Damai Tbk	BB-	BB-	BB-	BB-
8	PT Pakuwon Jati Tbk	BB-	BB	BB	BB
9	PT Ciputra Residence Tbk	A+	A+	A+	A

Sumber: Fitch Ratings, 2022.

Dari ke sembilan entitas pada Tabel 1, yang mengalami penurunan outlook secara signifikan sejak tahun 2017 hingga 2020 yakni PT Agung Podomoro Land Tbk dan PT Modern Realty Tbk. Entitas yang mengalami kondisi *financial distress* ditandai dengan goyahnya keuangan perusahaan seperti menunggaknya pembayaran kewajiban bahkan mengalami gagal bayar, berdasarkan penilaian Fitch Ratings perusahaan yang mengalami kondisi tersebut dapat menduduki peringkat 'CCC', 'CC', 'C', atau 'D' tergantung

kondisi perusahaan itu sendiri dilihat dari aspek-aspek keuangan secara kompleks.

Laporan keuangan dapat dijadikan dasar untuk mengukur kondisi financial distress suatu perusahaan melalui analisis laporan keuangan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan yang ada (Hapsari, 2018). Dengan demikian, penelitian ini bertujuan memberikan bukti empiris mengenai pengaruh rasio profitabilitas (*return on assets*), rasio likuiditas (*current ratio*), rasio leverage (*debt to assets ratio*), dan rasio aktivitas (*total assets turnover*) terhadap kemungkinan terjadinya financial distress yang diukur menggunakan metode Altman *Z'-Score*. Keempat rasio tersebut secara umum dianggap dapat menunjukkan kinerja keuangan dan efisiensi perusahaan terutama untuk memprediksi terjadinya *financial distress*. Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti tertarik untuk meneliti lebih lanjut mengenai "Prediksi *Financial Distress* Pada Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020."

TINJAUAN PUSTAKA

Laporan Keuangan

Septiana (2019:1), laporan keuangan adalah informasi keuangan sebuah perusahaan pada sebuah periode (laporan keuangan bulanan, tiga bulanan, semesteran, dan tahunan). Informasi yang terkandung dalam laporan keuangan yaitu mengenai posisi keuangan dan hasil kegiatan operasi yang telah dicapai perusahaan dalam satu periode tertentu dan sudah menjadi standar dan kewajiban bagi setiap perusahaan untuk membuat dan melaporkan keuangan perusahaannya.

Financial Distress

Kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan krisis atau tidak sehat biasa disebut financial distress. Menurut Nagar & Sen (2016:15), *financial distress* merupakan keadaan dimana perusahaan menghadapi kesulitan keuangan sehubungan dengan arus kas dan profitabilitas yang buruk. Ada lima indikator *financial distress* menurut Sutra & Mais (2019:39), yaitu adanya penghentian pembayaran dividen, masalah arus kas yang dihadapi perusahaan, kesulitan likuiditas, adanya pemberhentian tenaga kerja, dan ditutup atau dijualnya satu atau lebih unit usaha. Financial distress terjadi karena disebabkan oleh banyak faktor. Menurut Lizal (2005:2), ada tiga faktor penyebab perusahaan mengalami kondisi *financial distress* yaitu akibat dari keadaan perusahaan yang tidak tepat dalam mengalokasikan aset atau sumber dayanya (*neolassical model*), Perusahaan memiliki struktur aset yang tepat namun struktur keuangannya buruk dengan kendala pada likuiditas (*financial model*), dan perusahaan memiliki aset dan struktur keuangan yang tepat namun manajemen yang buruk, yang kemudian mendorong perusahaan keluar dari pasar sebagai konsekuensi dari masalah yang belum terselesaikan dalam tata kelola perusahaan (*corporate governance model*).

Salah satu cara untuk memprediksi financial distress hingga kebangkrutan yaitu model Altman Z-Score. Dalam penelitian ini model Altman (2006) yang digunakan adalah model Altman Z-Score yang telah direvisi, formula yang digunakan, yaitu:

$$Z' = 0,717X1 + 0,847X2 + 3,108X3 + 0,42X4 + 0,988X5$$

Keterangan :

X1 = *working capital to total assets* (modal kerja terhadap total aset)

X2 = *retained earning to total assets* (laba ditahan terhadap total aset)

X3 = *EBIT to total assets* (laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aset)

X4 = *book value of equity to total debt* (nilai buku ekuitas terhadap total utang)

X5 = *sales to total assets* (penjualan terhadap total aset)

Klasifikasi perusahaan *property* dan *real estate* berdasarkan nilai titik *cut off* model Altman Z'-Score dengan kriteria sebagai berikut.

- Nilai Z'-Score $\leq 1,23$ termasuk perusahaan yang mengalami *financial distress*
- Nilai Z'-Score $1,23 < Z < 2,9$ termasuk perusahaan yang tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat ataupun mengalami *financial distress*
- Nilai Z'-Score $> 2,9$ termasuk perusahaan yang sehat atau tidak mengalami *financial distress*.

Analisis Rasio Keuangan

Sujarweni (2017), analisis rasio keuangan adalah suatu metode analisis laporan keuangan dengan membandingkan satu akun dengan akun lainnya dalam laporan keuangan, perbandingan tersebut bisa antar akun dalam laporan keuangan neraca maupun laporan laba rugi. Dengan melakukan analisa laporan keuangan yang mendalam melalui berbagai macam rasio keuangan yang lazim dilakukan, kita dapat mengerti dan memahami tentang posisi keuangan perusahaan saat ini, apakah perusahaan dapat mencapai target yang telah ditentukan sebelumnya atau tidak.

Rasio Profitabilitas

Menurut Kasmir (2019:114), rasio profitabilitas merupakan rasio yang bertujuan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return on assets* (ROA). *Return on assets* (ROA) merupakan pengembalian atas aset yang digunakan untuk menghasilkan laba bersih perusahaan. ROA mengukur seberapa baik manajemen menggunakan aset yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan pendapatan. *Return on assets* (ROA) dihitung dengan rumus berikut:

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Total Assets}}$$

H1: *Return on Assets* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas atau sering juga disebut dengan nama rasio modal kerja merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban atau utang jangka pendek pada saat ditagih, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan maupun di dalam perusahaan (Kasmir, 2019:129). Dalam penelitian ini, rasio yang dipakai untuk mengukur likuiditas adalah *current ratio* (CR). *Current ratio* merupakan rasio yang bertujuan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan aset lancar perusahaan menjamin utang dari kreditor jangka pendek. Menurut Yustika et al. (2015:4), apabila perusahaan mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik maka potensi perusahaan mengalami financial distress akan semakin kecil. *Current ratio* (CR) dihitung dengan cara:

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

H2: *Current Ratio* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

Rasio Leverage

Hery (2015:167), menyebutkan bahwa rasio *leverage* merupakan rasio yang dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang. Setiap penggunaan utang oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap risiko dan pengembalian. Menurut Fahmi (2014:127), penggunaan utang yang tinggi dapat membahayakan perusahaan karena dapat dikategorikan dalam extreme leverage (utang ekstrem) yaitu perusahaan yang berada dalam tingkat utang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Indikator rasio leverage pada penelitian ini adalah *Debt to Assets Ratio*.

$$\text{Debt to Assets Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

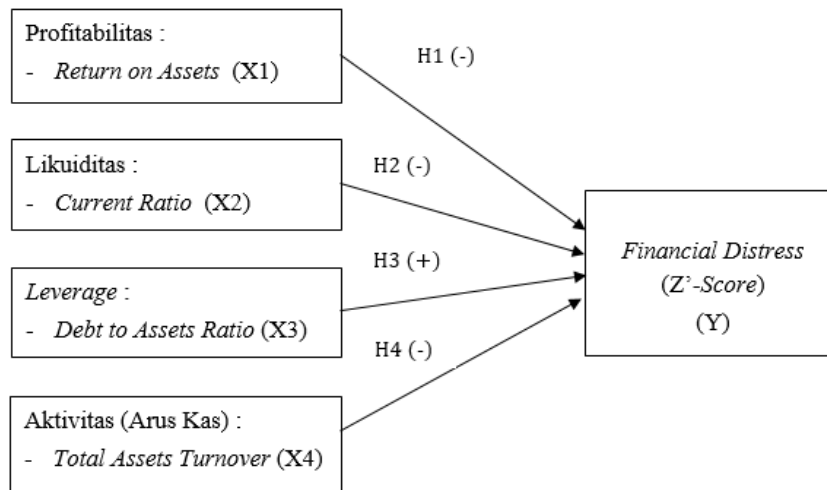
H3: *Debt to Assets Ratio* berpengaruh positif terhadap *financial distress*

Rasio Aktivitas

Menurut Kasmir (2019:172), rasio aktivitas merupakan rasio untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya (mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan). Indikator rasio aktivitas pada penelitian ini adalah *total assets turnover* (TATO). *Total assets turnover* (TATO) adalah rasio yang berfungsi untuk mengukur aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur jumlah penjualan yang dihasilkan dari tiap rupiah aktiva. *Total assets turnover* (TATO) dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut.

$$\text{Total assets turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

H4: *Total Assets Turnover* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*
Kerangka Pemikiran



Gambar 3. Kerangka Pemikiran

METODOLOGI

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia melalui website www.idx.co.id. Pendekatan penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah berdasarkan *purposive sampling*. Total sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 66 data yang diperoleh dari jumlah sampel 23 perusahaan yang memiliki nilai *Z'-Score* ≤ 1,23 pada tahun yang berbeda. Dalam penelitian ini analisis data yang digunakan adalah analisis linier berganda untuk mengetahui pengaruh variabel independen yang terdiri dari ROA, CR, DAR dan TATO terhadap variabel dependen yaitu *financial distress* pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020. Adapun persamaan regresinya adalah :

$$FD = a + \beta_1 ROA + \beta_2 CR + \beta_3 DAR + \beta_4 TATO + e \dots\dots\dots (1)$$

Dimana : FD (*financial distress*), ROA (*Return on Asstes*), CR (*Current Ratio*), DAR (*Debt to Asstes Ratio*), TATO (*Total Asstes Turnover*), a (konstanta), β_1 , β_2 , β_3 , β_4 (Koefisien variabel independen dengan variabel dependen), e (standar error).

HASIL PENELITIAN

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah nilai residual berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki nilai residual yang berdistribusi normal. Hasil uji normalitas untuk variabel *financial distress* dilakukan uji statistik *One-Sampel Kolmogorov-Smirnov*.

Tabel 2. One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		66
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,43211311
	Absolute	,087
	Positive	,087
	Negative	-,051
Test Statistic		,087
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

a. Test distribuion is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Hasil output SPSS 23, 2022.

Berdasarkan Tabel 2, hasil uji normalitas *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan nilai signifikan $0,200 > 0,05$ dengan demikian dapat diambil kesimpulan bahwa data berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2013:105-106), Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinearitas dengan menyelidiki besarnya inter korelasi antarvariabel bebasnya. Model regresi yang baik adalah apabila variabel independen terbebas dari masalah multikolinearitas.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
ROA	,682	1,465
CR	,918	1,090
DAR	,689	1,451
TATO	,890	1,124

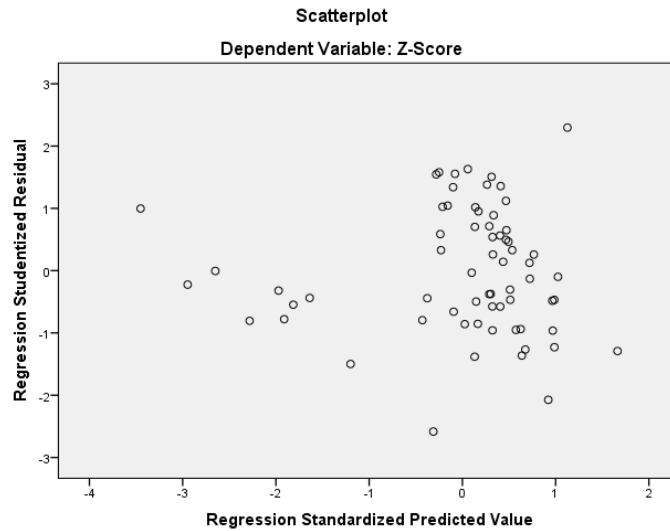
a. Dependent Variable: Z-Score

Sumber: Hasil output SPSS 23, 2022.

Berdasarkan tabel 3 diatas nilai VIF dari seluruh variabel independen tidak melebihi angka 10 dan nilai toleransi seluruh variabel independen melebihi angka 0,10 maka dapat disimpulkan data tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas menilai apakah ada ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi linear (Ghozali, 2013:139). Suatu model regresi dikatakan baik adalah jika tidak terjadi heterokedastisitas. Pada penelitian ini menggunakan Grafik Plot antara nilai prediksi variabel dependen yaitu SRESID dengan residualnya ZPRED.



Gambar 4. Uji Heterokedastisitas Scatterplot

Sumber: Hasil output SPSS 23, 2022.

Hasil dari grafik scatterplot di atas menunjukkan bahwa titik-titik tidak membentuk pola yang jelas, titik-titik tersebut juga menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heterokedastisitas dalam model regresi.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (t-1) dalam model regrasi linier (Ghozali, 2013:110). Penelitian ini menggunakan nilai *Durbin-Watson* untuk menguji autokorelasi.

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi *Durbin-Watson*

Model Summary ^b						
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	
1	,746 ^a	,557	,528	,44606	1,865	

a. Predictors: (Constant), TATO, ROA, CR, DAR

b. Dependent Variable: Z-Score

Sumber: Hasil output SPSS 23, 2022.

Berdasarkan hasil uji autokorelasi diperoleh nilai *Durbin-Watson* hitung sebesar 1,865. Penelitian ini menggunakan data sejumlah 66 dan jumlah variabel independen sebanyak 4, sehingga berdasarkan tabel *Durbin-Watson* diketahui nilai $dl = 1,4758$ dan $du = 1,7319$, serta nilai $(4-du) = 2,2681$ dan $(4-dl)$

= 2,5242. Nilai 1,865 tersebut terletak diantara nilai du dan (4-du) sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terdapat masalah autokorelasi sehingga uji autokorelasi terpenuhi.

Uji Regresi Linear Berganda

Tabel 5. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Model	Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.	Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta	t			
1 (Constant)	,593	,125		4,764	,000		
ROA	-,217	,076	-,296	-2,872	,006	,682	1,465
CR	-,188	,055	-,302	-3,391	,001	,918	1,090
DAR	,441	,123	,368	3,581	,001	,689	1,451
TATO	-,548	,178	-,278	-3,082	,003	,890	1,124

a. Dependent Variable: Z-Score

Sumber: Hasil output SPSS 23, 2022.

Berdasarkan Tabel 5, maka diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$FD = 0,593 - 0,217 ROA - 0,188 CR + 0,441 DAR - 0,548 TATO + e.....(2)$$

Hasil persamaan analisis linier berganda tersebut dapat dijelaskan melalui pernyataan sebagai berikut :

- a. Konstanta sebesar 0,593 artinya jika variabel independen bernilai 0, maka koefisien nilai *financial distress* adalah 0,593.
- b. Nilai koefisien variabel ROA sebesar -0,217 satuan menyatakan bahwa setiap kenaikan 1 satuan *Return On Assets* (ROA) dengan asumsi variabel-variabel lain adalah konstan atau tetap, maka akan menurunkan *financial distress* sebesar 0,217 satuan.
- c. Nilai koefisien variabel CR sebesar -0,188 satuan menyatakan bahwa setiap kenaikan 1 satuan *Current Ratio* (CR) dengan asumsi variabel-variabel lain adalah konstan atau tetap, maka akan menurunkan *financial distress* sebesar 0,188 satuan.
- d. Nilai koefisien variabel DAR sebesar 0,441 satuan menyatakan bahwa setiap kenaikan 1 satuan *Debt to Assets Ratio* (DAR) dengan asumsi variabel-variabel lain adalah konstan atau tetap, maka akan meningkatkan *financial distress* sebesar 0,441 satuan.
- e. Nilai koefisien variabel TATO sebesar -0,548 satuan menyatakan bahwa setiap kenaikan 1 satuan *Total Assets Turnover* (TATO) dengan asumsi variabel-variabel lain adalah konstan atau tetap, maka akan menurunkan nilai *financial distress* sebesar 0,548 satuan.

Koefisien Determinasi Hipotesis (R²)

Koefisien determinasi (R²) bertujuan untuk mengetahui berapa persen pengaruh yang diberikan variabel bebas (X) secara simultan terhadap variabel terikat (Y). Berikut adalah hasil uji koefisien determinasi :

Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.746 ^a	.557	.528	.44606

Sumber: Hasil output SPSS 23, 2022.

Berdasarkan Tabel 6, didapatkan nilai *Adjusted R Square* (koefisien determinasi) sebesar 0,528 ini berarti menunjukkan variabel *return on assets*, *current assets*, *debt to assets ratio*, dan *total assets turnover* memberikan pengaruh atau kontribusi sebesar 0,528 atau 52,8% terhadap *financial distress*, senilai sisanya sebesar 47,2% dipengaruhi atau dijelaskan oleh faktor lain selain variabel bebas (ROA, CR, DAR dan TATO) yang tidak diteliti dalam penelitian ini misalnya seperti *WCTA*, *Firm Age*, *Sales Growth*, *Good Corporate Governance* dan *Agency Cost*.

Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

Menurut Ghozali (2013:98), uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependen.

Tabel 7. Hasil Uji F (ANOVA)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	15,268	4	3,817	19,184	,000 ^b
	Residual	12,137	61	,199		
	Total	27,405	65			

a. Dependent Variable: Z-Score

b. Predictors: (Constant), TATO, ROA, CR, DAR

Sumber: Hasil output SPSS 23, 2022.

Dari analisis diperoleh nilai F-hitung sebesar 19,184 dan signifikan 0,000. Karena F-hitung (19,184) > F-tabel (2,51) dan signifikan (0,000) < ($\alpha = 0,05$) maka dapat disimpulkan bahwa *Return on Assets*, *Current Ratio*, *Debt to Assets Ratio* dan *Total Assets Turnover* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* (Z-Score).

Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas secara individual atau masing-masing dalam menerangkan variabel terikat (Ghozali, 2013).

Tabel 8. Hasil Uji t

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized		Standardized		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
1 (Constant)	,593	,125		4,764	,000
ROA	-,217	,076	-,296	-2,872	,006
CR	-,188	,055	-,302	-3,391	,001
DAR	,441	,123	,368	3,581	,001
TATO	-,548	,178	-,278	-3,082	,003

a. Dependent Variable: Z-Score

Sumber: Hasil output SPSS 23, 2022.

Dari hasil uji t dapat dilihat bahwa nilai -t-hitung untuk *return on assets* sebesar -2,872 dengan -t-tabel sebesar -1,999, jumlah $n = 66$, dan $df = n-k-1$ ($66-4-1=61$), sehingga $-2,872 < -1,999$ dan nilai sig. $0,006 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa H1 diterima atau variabel *return on assets* (ROA) berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

Hasil -t-hitung untuk *current ratio* sebesar -3,391 dengan -t-tabel sebesar -1,999, jumlah $n = 66$, dan $df = n-k-1$ ($66-4-1=61$), sehingga $-3,391 < -1,999$ dan nilai sig. $0,001 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa H2 diterima atau variabel *current ratio* (CR) berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

Hasil t-hitung untuk *debt to assets ratio* sebesar 3,581 dengan t-tabel sebesar 1,999, jumlah $n = 66$, dan $df = n-k-1$ ($66-4-1=61$), sehingga $3,581 > 1,999$ dan nilai sig. $0,001 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa H3 diterima atau variabel *debt to assets ratio* (DAR) berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

Sedangkan untuk *total assets turnover* hasil -t-hitung sebesar -3,082 dengan -t-tabel sebesar -1,999, jumlah $n = 66$, dan $df = n-k-1$ ($66-4-1=61$), sehingga $-3,082 < -1,999$ dan nilai sig. $0,003 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa H4 diterima atau variabel *total assets turnover* (TATO) berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

PEMBAHASAN

Istilah *financial distress* mengacu pada situasi di mana perusahaan berada di bawah tekanan keuangan. Jika kondisi ini dibiarkan berlangsung lama, peluang terjadinya kebangkrutan perusahaan akan meningkat. Berdasarkan hasil pengujian kelayakan model regresi berganda untuk model pertama menunjukkan bahwa variabel independen yaitu *return on assets*, *current assets*, *debt to assets ratio*, dan *total assets turnover* secara bersama-sama mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu *financial distress* ditunjukkan dengan F hitung $\geq F$ tabel ($19,184 > 2,51$) dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 \leq (\alpha = 0,05)$.

Pengaruh Profitabilitas (Return On Assets) Terhadap Financial Distress

Return On Assets berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *property* dan *real estate*, hasil uji yang dilakukan menghasilkan nilai $-t$ -hitung lebih kecil dari $-t$ -tabel ($-2,872 < -1,999$) dengan tingkat signifikansi $0,006 < (\alpha = 0,05)$ sesuai dengan hipotesis pertama yang diajukan, yang menyatakan *return on assets* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hal itu menunjukkan bahwa H1 diterima dan H0-1 ditolak. Maka hasil tersebut sejalan dengan teori Kasmir (2019:202) yang mendefinisikan ROA merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Semakin tinggi tingkat ROA maka menandakan perusahaan semakin efektif dalam mengelola aset-aset yang dimilikinya. Artinya semakin tinggi nilai ROA maka akan menurunkan kondisi kemungkinan terjadinya *financial distress* perusahaan sektor *property* dan *real estate*. Hasil ini didukung oleh penelitian Rizkyadi (2018), Sumani (2020), serta Zannati & Dewi (2019) yang menghasilkan rasio profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Pengaruh Likuiditas (Current Ratio) Terhadap Financial Distress

Current Ratio berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *property* dan *real estate*, hasil uji yang dilakukan menghasilkan nilai $-t$ -hitung lebih kecil dari $-t$ -tabel ($-3,391 < -1,999$) dengan tingkat signifikansi $0,001 < (\alpha = 0,05)$ sesuai dengan hipotesis kedua yang diajukan, yang menyatakan *current ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hal itu menunjukkan bahwa H2 diterima dan H0-2 ditolak. Artinya semakin tinggi nilai CR maka akan menurunkan kondisi kemungkinan terjadinya *financial distress* perusahaan sektor *property* dan *real estate*. Maka hasil tersebut sejalan dengan teori oleh Brigham & Houston (2020:128), yang menyatakan bahwa rasio lancar yang tinggi secara umum menunjukkan posisi likuiditas yang aman dan kuat, hal ini menandakan bahwa kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin besar dan kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* semakin kecil. Didukung oleh penelitian yang telah dilakukan oleh AV Ardian & R Andini (2016), Rizkyadi (2018), Imas Nurani (2018), dan Desiyanti et al. (2019) sejalan dengan hasil penelitian ini, yang mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Pengaruh Leverage (Debt to Assets Ratio) Terhadap Financial Distress

Debt to Assets Ratio berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *property* dan *real estate*, hasil uji yang dilakukan menghasilkan nilai t -hitung lebih besar dari t -tabel ($3,581 > 1,999$) dengan tingkat signifikansi $0,001 < (\alpha = 0,05)$ sesuai dengan hipotesis ketiga yang diajukan, yang menyatakan *debt to assets ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hal itu menunjukkan bahwa H3 diterima dan H0-3 ditolak. Artinya semakin tinggi nilai DAR maka kemungkinan terjadinya *financial distress* akan meningkat. Hutang merupakan salah satu faktor penyebab kemungkinan terjadinya *financial distress*. Teori ini didukung oleh Kasmir (2019:152) yang

menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki rasio *leverage* yang tinggi, akan berdampak timbulnya risiko keuangan lebih besar (*financial distress*). Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Kusuma & Sumani (2017), Sumani (2017), Imas Nurani (2018), dan Amalia (2020) yang menemukan adanya pengaruh positif dan signifikan rasio *leverage* yang diproksikan dengan *debt to assets ratio* terhadap *financial distress*.

Pengaruh Aktivitas (Total Assets Turnover) Terhadap Financial Distress

Total Assets Turnover berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *property* dan *real estate*, hasil uji yang dilakukan menghasilkan nilai $-t$ -hitung lebih kecil dari $-t$ -tabel ($-3,082 < -1,999$) dengan tingkat signifikansi $0,003 < (\alpha = 0,05)$ sesuai dengan hipotesis keempat yang diajukan, yang menyatakan *total aset turnover* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hal itu menunjukkan bahwa H4 diterima dan H0-4 ditolak. Artinya semakin tinggi nilai TATO maka akan menurunkan kondisi kemungkinan terjadinya *financial distress* perusahaan sektor *property* dan *real estate*. Menurut Asfali (2019) rasio aktivitas menggambarkan bagaimana perusahaan mengelola sumber aktiva untuk digunakan sebagai penggerak keberlangsungan operasional perusahaan itu sendiri. Adanya *total aset turnover* yang tinggi pada perusahaan menandakan bahwa perusahaan mampu untuk memenuhi berbagai kebutuhannya seperti pelunasan pinjaman, pemeliharaan operasional perusahaan dan juga pembagian deviden dikarenakan mempunyai dana yang cukup. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilaksanakan oleh AV Ardian & R Andini (2016), Rizkyadi (2018), dan Amalia (2020) menunjukkan bahwa rasio aktivitas yang diukur menggunakan TATO berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

KESIMPULAN DAN REKOMENDASI

Kesimpulan

1. *Return On Assets* (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. *Debt to Assets Ratio* (DAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. *Total Assets Turnover* (TATO) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Rekomendasi

Berdasarkan pada hasil penelitian yang telah diuraikan, maka terdapat rekomendasi yang dapat peneliti sampaikan sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan agar tetap memperhatikan segala aktivitas perusahaan terutama pada nilai rasio aktivitas (*Total Assets Turnover*) dan rasio *leverage* (*Debt to Assets Ratio*). Sebab dalam penelitian ini kedua rasio

- tersebut terbukti memiliki pengaruh yang paling besar dan signifikan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* perusahaan.
2. Bagi para investor, untuk penanam modal sebaiknya memeriksa dan menganalisis kinerja perusahaan dalam mengelola aset dan menghasilkan keuntungan sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi. Terutama lebih memperhatikan nilai dari rasio aktivitas dan rasio leverage perusahaan.
 3. Bagi peneliti selanjutnya, hasil penelitian ini menunjukkan Adjusted R² sebesar 52,8% berarti ada 47,2% sisanya yang dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini, sehingga disarankan untuk menambah jumlah atau mengenakan variabel lain yang dapat digunakan sebagai proksi yang memengaruhi kondisi *financial distress* seperti misalnya variabel WCTA, *Firm Age*, *Sales Growth*, *Good Corporate Governance* dan *Agency Cost*.

PENELITIAN LANJUTAN

Keterbatasan penelitian ini disebabkan adanya kendala yang dihadapi, keterbatasan penelitian ini adalah sebagai berikut: Penelitian ini hanya mengenakan periode penelitian selama empat tahun yakni tahun 2017-2020 dan menghasilkan sampel sebanyak 23 perusahaan, adanya perusahaan yang tidak memiliki data laporan keuangan lengkap selama periode penelitian dan pada penelitian ini, peneliti hanya menggunakan empat variabel dari rasio keuangan yakni *return on asset*, *current ratio*, *debt to asset ratio* dan *total asset turnover*. Sedangkan dalam rasio keuangan masih banyak rasio yang dapat dipakai untuk dijadikan variabel penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Altman, E. I., & Hotchkiss, E. (2006). *Corporate Financial Distress and Bankruptcy : Predict and Avoid Bankruptcy, Analyze and Invest in Distressed Debt* (3rd Ed). John Wiley & Sons, Inc.
- Amalia, D. (2020). *Pengaruh rasio keuangan dan Agency Cost untuk memprediksi kondisi Financial Distress pada perusahaan Ritel yang terdaftar di BEI periode 2016-2019*. Universitas Islam 45 Bekasi.
- AV Ardian, R Andini, K. R. (2016). *Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, Rasio Aktifitas dan Rasio Profitabilitas terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode 2013-2015*. 21, 162-163.
- Christine, D., Wijaya, J., Chandra, K., Pratiwi, M., Lubis, M. S., & Nasution, I. A. (2019). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Total Arus Kas dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017*. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 2(2), 340-350.
- Desiyanti, O., Soedarmo, W., Chandra, K., & Kusnadi, K. (2019). *The Effect Of*

Financial Ratios To Financial Distress Using Altman Z-Score Method In Real Estate Companies Listed In Indonesia Stock Exchange Period 2014 - 2018. *Business and Entrepreneurial Review*, 19(2), 119.

- Fahmi, I. (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Mitra Wacana Media.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ginting, M. (2017). Pengaruh current ratio dan debt to equity ratio (DER) terhadap financial distress. *Jurnal Manajemen*, 3(2), 37-44.
- Hapsari, E. I. (2018). Kekuatan Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Di Bei. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 9(2), 140-148.
- Hery. (2015). *Analisis Laporan Keuangan Pendekatan Rasio Keuangan*. PT Grasindo.
- Imas Nurani, W. R. (2018). *Financial Ratio Analysis to Predict Financial Distress on Property and Real Estate Company listed in Indonesia Stock Exchange Abstrak*. 2(2), 125-137.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- Kusuma, E., & Sumani. (2017). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Financial Distress (Z-Score) Perusahaan Property, Real Estate dan Manufaktur Periode 2014-2016. *JURNAL MANAJEMEN*, 14, 16.
- Lizal, L. (2005). Determinants of Financial Distress: What Drives Bankruptcy in a Transition Economy? The Czech Republic Case. In *SSRN Electronic Journal* (Issue 451).
- Nagar, N., & Sen, K. (2016). Earnings Management Strategies during Financial Distress. *Corporate Ownership & Control*, 774.
- Rizkyadi, D. (2018). *Analisis rasio keuangan untuk memprediksi kondisi Financial Distress perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI 2012-2016*. Universitas Islam 45 Bekasi.
- Septiana, A. (2019). *Konsep Dasar dan Deskripsi Laporan Keuangan*. Duta Media Publishing.
- Sujarweni, V. W. (2017). *Analisis laporan keuangan: teori, aplikasi, & hasil penelitian*. Pustaka Baru Press.

- Sumani. (2020). Prediksi Financial Distress : Rasio Keuangan Dan Sensitivitas Makroekonomi Perusahaan Sektor Primer. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 3(3), 285-305.
- Sutra, F. M., & Mais, R. G. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Financial Distress dengan Pendekatan Altman Z-Score pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 16(01), 34-72.
- Yustika, Y., Kirmizi, K., & Silfi, A. (2015). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Operating Capacity dan Biaya Agensi Manajerial terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013). *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau*, 2(2), 33964.
- Zannati, R., & Dewi, E. R. (2019). Model Prediksi Financial Distress Perusahaan Perdagangan Eceran: Pendekatan Altman Z-Score. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis (JRMB)*, 4(3), 469-480.