

Pengaruh Kondisi Keuangan dan Makroekonomi Terhadap Kemungkinan *Financial Distress*

Rizki Indah Lestari^{1)*}, Triyono²⁾

Universitas Muhammadiyah Surakarta^{1,2}

b200210380@student.ums.ac.id^{1)*}, tri280@ums.ac.id²⁾

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of projected financial and macroeconomic ratios with liquidity, solvency, profitability, activity, economic growth, and interest rate ratios on the possibility of financial distress in manufacturing companies in the property and real estate sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2020-2023. This type of research is quantitative using secondary data obtained from the financial statements of property and real estate sector companies for 2020-2023 obtained from the website www.idx.co.id. The sampling method used purposive sampling with a selected sample size of 267 from 70 companies from 2020-2023. This study uses logistic regression analysis to test whether the probability of the dependent variable can be predicted by the independent variable. The results of this study indicate that the liquidity, profitability, and activity ratios have a significant negative effect on the possibility of financial distress. Meanwhile, the solvency ratio and interest rate do not have a significant effect on the possibility of financial distress with a positive direction. The economic growth variable also shows results that do not have a significant negative effect on the possibility of financial distress.

Keywords: *Financial Distress, Liquidity, Solvency, Profitability, Activity, Economic Growth, and Interest Rates.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan dan makroekonomi yang diproyeksikan dengan rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, aktivitas, pertumbuhan ekonomi, dan suku bunga terhadap kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2020-2023. Jenis penelitian ini adalah kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan sektor *property* dan *real estate* tahun 2020-2023 yang didapatkan dari laman [website www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Metode pengambilan sampel dengan menggunakan *purposive sampling* dengan jumlah sampel yang terpilih sebanyak 267 dari 70 perusahaan dari tahun 2020-2023. Penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik untuk menguji apakah probabilitas terjadinya variabel dependen dapat diprediksi oleh variabel independen. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa rasio likuiditas, profitabilitas, dan aktivitas berpengaruh signifikan negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Sedangkan rasio solvabilitas dan suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* dengan arah pengaruh positif. Variabel pertumbuhan ekonomi juga menunjukkan hasil tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Kata kunci: *Financial Distress*, Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Aktivitas, Pertumbuhan Ekonomi, dan Suku Bunga.

PENDAHULUAN

Sektor properti dan *real estate* di Indonesia menghadapi tantangan besar dalam beberapa tahun terakhir, terutama akibat dampak pandemi COVID-19 yang mempengaruhi ekonomi global. Pandemi menyebabkan penurunan permintaan properti dan perubahan perilaku konsumen, mengakibatkan banyak proyek pembangunan terhenti serta penurunan signifikan pada sektor properti residensial dan komersial, seperti mall, hotel, dan perkantoran. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik, 82,45% perusahaan mengalami penurunan pendapatan selama pandemi, yang meningkatkan risiko *financial distress* (kesulitan keuangan) dan kebangkrutan. Banyak perusahaan yang terpaksa *delisting* dari Bursa Efek Indonesia (BEI), seperti PT Forza Land Indonesia (FORZ) dan PT Hanson International Tbk (MYRX), yang keduanya bergerak di sektor properti. *Financial distress* menjadi isu yang penting, terutama bagi sektor properti, karena dapat menyebabkan perusahaan kesulitan dalam beroperasi, bahkan berujung pada kebangkrutan.

Untuk mengatasi risiko *financial distress*, perusahaan perlu melakukan pengawasan ketat terhadap kondisi keuangan melalui analisis rasio keuangan seperti likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan aktivitas. Rasio-rasio ini membantu manajemen dalam meminimalisir risiko kesulitan keuangan yang bisa berujung pada kebangkrutan atau *delisting*. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa rasio likuiditas, seperti *current ratio*, berpengaruh terhadap *financial distress*. Sebagai contoh, penelitian oleh Susanto & Handoyo (2023) menemukan bahwa likuiditas mempengaruhi *financial distress*, dan temuan serupa juga didapatkan oleh Fia Afriyani & Nurhayati (2023), yang menunjukkan bahwa rasio arus kas operasi mencerminkan likuiditas yang berdampak pada *financial distress*. Sebaliknya, Cahyani & Hartono (2024) menemukan bahwa *current ratio* tidak mempengaruhi *financial distress*, memberikan gambaran penting tentang pentingnya pemahaman rasio keuangan dalam mengatasi tantangan ini.

Rasio solvabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dan panjang. Penelitian oleh Iswari & Nurcahyo (2020) menunjukkan bahwa semakin besar jumlah utang dibandingkan dengan aset perusahaan, semakin tinggi risiko terjadinya *financial distress*. Namun, temuan Nuzurrahma & Fahmi (2022) bertolak belakang, dengan menunjukkan bahwa *debt to assets ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Faktor lain yang memengaruhi *financial distress* adalah kondisi profitabilitas, yang dapat dilihat dari *return on assets* (ROA). Penelitian Susanto & Handoyo (2023) menemukan bahwa profitabilitas yang lebih tinggi dapat mengurangi risiko *financial distress*. Selain itu, Anisa et al. (2023) menyatakan bahwa efisiensi manajemen aset mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Faktor eksternal, seperti pertumbuhan ekonomi dan suku bunga, juga memainkan peran penting. Ketidakstabilan ekonomi global, seperti yang dijelaskan oleh Hadi (2022), dapat memengaruhi permintaan properti,

sementara fluktuasi suku bunga yang ditetapkan Bank Indonesia dapat mempengaruhi biaya pinjaman dan likuiditas perusahaan, yang pada akhirnya berpotensi meningkatkan risiko *financial distress*.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh rasio keuangan dan faktor makroekonomi terhadap potensi *financial distress* pada perusahaan sub-sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2023. Variabel independen yang digunakan adalah rasio keuangan (likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan aktivitas) serta faktor makroekonomi (pertumbuhan ekonomi dan suku bunga). Variabel dependen penelitian ini adalah *financial distress*, dengan menggunakan proksi pengukuran Springate dan analisis regresi logistik. Penelitian ini berbeda dari studi sebelumnya (Suriani et al., 2024) dengan menggabungkan variabel makroekonomi dan sektor properti & *real estate*, memberikan pandangan yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* pada perusahaan dalam sektor ini.

TINJAUAN LITERATUR

Agency Theory

Agency theory muncul akibat adanya pemisahan antara fungsi perusahaan sebagai *principal* dan manajemen sebagai *agent*, Meckling (1976) menjelaskan bahwa kontrak kerja dibentuk untuk mengatur hubungan antara keduanya, di mana *principal* mempercayakan sumber daya kepada *agent* untuk dikelola. Tanggung jawab *agent* termasuk menjalankan operasional perusahaan dan menyusun laporan keuangan yang dapat digunakan untuk menilai kondisi finansial perusahaan. Dalam konteks *financial distress*, *agency theory* menjelaskan bahwa keputusan manajemen dapat mempengaruhi kinerja perusahaan dan berpotensi meningkatkan risiko *financial distress*. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk memiliki mekanisme pengawasan yang efektif guna mengurangi risiko *agency* dan memastikan kinerja yang optimal, sehingga dapat menghindari kondisi *financial distress*.

Signalling Theory

Signalling theory berfungsi untuk menyampaikan informasi kepada investor tentang keunggulan suatu perusahaan dibandingkan dengan perusahaan lainnya (Ross, 1997). Antoniawati & Purwohandoko (2022) mengungkapkan bahwa manajemen harus berhati-hati agar tidak melebih-lebihkan laba yang tidak realistis dalam laporan keuangan, dan perusahaan sebaiknya menerapkan kebijakan akuntansi konservatif untuk menghasilkan laba berkualitas. Teori ini relevan dalam mengidentifikasi *financial distress* karena laporan keuangan yang transparan dan valid dapat memberikan gambaran jelas mengenai kondisi keuangan perusahaan. Dengan informasi tersebut, investor dan pihak terkait dapat memprediksi kemungkinan terjadinya *financial distress*, sehingga langkah-langkah preventif dapat diambil untuk mencegah kebangkrutan. *Financial distress* sendiri sering kali menjadi sinyal bahwa perusahaan berada pada jalur menuju kebangkrutan, yang memungkinkan tindakan penyelamatan lebih dini.

Financial Distress

Financial distress adalah kondisi di mana perusahaan menghadapi kesulitan keuangan yang dapat mengarah pada kebangkrutan atau kegagalan operasional. Menurut Stepani & Nugroho (2023), kondisi ini terjadi ketika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendek, terutama utang usaha dan pembayaran bunga, akibat kekurangan arus kas operasi. *Financial distress* dapat disebabkan oleh berbagai faktor, baik internal seperti pengelolaan yang buruk dan keputusan keuangan yang keliru, maupun eksternal seperti ketidakstabilan ekonomi negara (Dewi & Muslihat, 2023). Selain itu, terdapat beberapa tipe *financial distress* menurut Brugham dan Gapenski (1997), seperti kegagalan ekonomi (*economic failure*), kegagalan bisnis (*business failure*), dan kebangkrutan teknis (*technical insolvency*). Penelitian ini menggunakan metode Springate untuk memprediksi kondisi *financial distress* dengan mempertimbangkan rasio keuangan dan faktor makroekonomi seperti pertumbuhan ekonomi dan suku bunga sebagai faktor yang mempengaruhinya.

Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas, atau rasio modal kerja, mengukur seberapa likuid suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Rasio ini dihitung dengan membandingkan total aset lancar dengan total kewajiban lancar. Menurut Amanah et al. (2023), likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dalam jangka pendek guna memenuhi kewajiban. Rasio likuiditas dapat dianalisis untuk melihat perkembangan kondisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu. Beberapa jenis rasio likuiditas meliputi: rasio lancar (*current ratio*), yang mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek; rasio sangat lancar (*quick ratio*), yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban tanpa memperhitungkan inventaris; rasio kas (*cash ratio*), untuk mengukur kas yang tersedia untuk membayar utang; dan rasio perputaran kas yang mengukur kecukupan modal kerja perusahaan untuk membayar tagihan dan membiayai penjualan.

Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur sejauh mana utang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan dibandingkan dengan aset atau ekuitas yang dimiliki. Rasio ini membantu perusahaan menilai kemampuan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. *Debt to Assets Ratio* (DAR) merupakan *proxy* yang umum digunakan untuk mengukur rasio ini, yang menggambarkan perbandingan antara utang dan aset perusahaan. Semakin tinggi rasio solvabilitas, semakin besar proporsi utang dalam pembiayaan operasi perusahaan, yang dapat menjadi sinyal buruk bagi pemangku kepentingan, khususnya kreditur. Perusahaan yang bergantung pada utang sebagai sumber pembiayaan memiliki risiko lebih tinggi untuk tidak dapat memenuhi kewajibannya, yang berpotensi meningkatkan kemungkinan terjadinya *financial distress* (Nuzurrahma & Fahmi, 2022).

Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan, aset, dan modal yang dimiliki. *Return on Total Assets* (ROA) adalah salah satu indikator profitabilitas yang menunjukkan seberapa efektif perusahaan mengelola aset untuk menghasilkan keuntungan bagi seluruh investor. Rasio profitabilitas yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang lebih baik, yang mencerminkan kondisi keuangan yang sehat dan mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress*. Investor cenderung menyukai perusahaan dengan laba yang tinggi karena ini memberikan jaminan pembagian laba dan kestabilan kinerja perusahaan di masa depan (Nuzurrahma & Fahmi, 2022).

Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas mengukur efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimiliki untuk menghasilkan pendapatan. Salah satu indikator yang digunakan adalah *Total Asset Turnover*, yang menunjukkan seberapa banyak pendapatan yang dihasilkan dari setiap aset yang dimiliki perusahaan. Rasio ini juga mencakup berbagai perhitungan, seperti perputaran piutang, perputaran persediaan, perputaran modal kerja, dan perputaran aset tetap. Nilai *Total Asset Turnover* yang rendah menunjukkan adanya ketidakefisienan dalam pengelolaan aset, yang bisa mengarah pada kesulitan keuangan dan meningkatkan risiko *financial distress* bagi perusahaan (Ningsih & Asandimitra, 2023).

Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi mengacu pada peningkatan output ekonomi suatu negara dalam periode tertentu, diukur melalui Produk Domestik Bruto (PDB) yang mencerminkan nilai total barang dan jasa yang dihasilkan. Peningkatan PDB menunjukkan kemajuan ekonomi, dengan dampak positif terhadap pendapatan per kapita, lapangan kerja, investasi, dan standar hidup masyarakat. Stabilitas pertumbuhan ekonomi menjadi kunci bagi pembangunan berkelanjutan (Curry, 2020). Dalam penelitian ini, pertumbuhan ekonomi diukur sebagai selisih antara PDB tahun ini dengan tahun sebelumnya, yang digunakan untuk menganalisis pengaruhnya terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor properti & *real estate*.

Suku Bunga

Suku bunga adalah biaya yang dibayar untuk menggunakan modal pinjaman, yang dihitung sebagai persentase dari jumlah yang dipinjam. Tingkat suku bunga yang tinggi dapat mengurangi nilai sekarang dari aliran kas perusahaan, memperburuk peluang investasi, dan meningkatkan beban modal yang harus dibayar. Suku bunga juga mencerminkan pengembalian yang diharapkan oleh investor berdasarkan tingkat risiko. Jika suku bunga tinggi perusahaan akan menghadapi biaya pinjaman yang lebih besar, yang dapat memicu adanya *financial distress* (Natasa et al., 2023; Suriani et al., 2024).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap Kemungkinan Terjadinya *Financial Distress*

Rasio likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas merupakan kemampuan suatu entitas untuk melunasi kewajiban lancar perusahaan dengan memanfaatkan aktiva lancarnya. Untuk mempertahankan agar perusahaan tetap dalam kondisi likuid terhindar dari kondisi *financial distress*, maka perusahaan harus memiliki dana lancar lebih besar dari hutang lancarnya. Semakin tinggi tingkat likuiditas sebuah organisasi perusahaan maka semakin baik pula kinerja perusahaan tersebut. Sebaliknya, semakin rendah tingkat likuiditas sebuah organisasi perusahaan, maka semakin buruk kinerja perusahaan. Yang berarti apabila likuiditas perusahaan tinggi maka kemampuan perusahaan dalam membayarkan hutangnya secara tepat waktu berjalan dengan baik dan aset lancar yang dimilikinya lebih tinggi daripada hutang lancar sehingga perusahaan memiliki kemungkinan kecil mengalami *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh (Suryani & Mariani, 2022), (Fia Afriyani & Nurhayati, 2023), (Elis Susilawati et al., 2023), dan (Susanto & Handoyo, 2023) menyatakan bahwa rasio likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*. Berdasarkan hal tersebut maka rumusan hipotesis adalah:

H1: Rasio Likuiditas Berpengaruh terhadap Kemungkinan Terjadinya *Financial Distress*

Pengaruh Rasio Solvabilitas terhadap Kemungkinan Terjadinya *Financial Distress*

Rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur presentase besarnya dana yang berasal dari hutang. Penggunaan hutang yang terlalu tinggi dapat mengakibatkan perusahaan kesulitan untuk melunasi hutang yang dimilikinya. Artinya jika kondisi tersebut berlangsung dalam jangka waktu yang lama, maka bisa dikatakan rasio solvabilitas akan semakin tinggi dan perusahaan diprediksi akan mengalami *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh (Ningsih & Asandimitra, 2023) menyatakan bahwa rasio solvabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Elis Susilawati et al., 2023), (Islamiyatun, Hermuningsih, 2021), dan (Nuzurrahma & Fahmi, 2022) menyatakan bahwa rasio solvabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Berdasarkan hal tersebut maka rumusan hipotesis adalah:

H2: Rasio Solvabilitas Berpengaruh terhadap Kemungkinan Terjadinya *Financial Distress*

Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Kemungkinan Terjadinya *Financial Distress*

Rasio profitabilitas menggambarkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aktivitas perusahaan yang ditunjukkan oleh

jumlah keuntungan yang dihasilkan dari penjualan investasi. Rasio ini juga dapat digunakan untuk mengukur tingkat efektifitas kinerja perusahaan (Suryani & Mariani, 2022). Jika manajemen mampu mengelola aset perusahaan secara efektif serta menghasilkan laba secara maksimal untuk perusahaan sehingga memiliki kecukupan dana untuk operasional perusahaan. Maka kemungkinan kecil perusahaan bisa mengalami *financial distress*.

Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Penggunaan rasio ini menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laba rugi. Rasio Profitabilitas sangatlah penting untuk mengetahui kemampuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba suatu perusahaan. Profitabilitas dapat dihitung menggunakan *Return On Asset* (ROA).

Penelitian yang dilakukan oleh (Cahyani & Hartono, 2024) dan (Antoniawati & Purwohandoko, 2022) menemukan bahwa rasio profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Fia Afriyani & Nurhayati, 2023), (Susanto & Handoyo, 2023), dan (Sudaryo et al., 2022) menyatakan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*. Berdasarkan hal tersebut maka rumusan hipotesis adalah:

H3: Rasio Profitabilitas Berpengaruh terhadap Kemungkinan Terjadinya *Financial Distress*

Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap Kemungkinan Terjadinya *Financial Distress*

Rasio aktivitas adalah jenis rasio keuangan yang menilai efisiensi suatu perusahaan dalam pengelolaan aset perusahaan tersebut. Semakin baik nilai rasio aktivitas perusahaan, maka semakin efisien perusahaan dalam mengelola aset yang dimilikinya untuk mendapatkan keuntungan, sehingga dapat terhindar dari *financial distress*.

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Atau dapat pula dikatakan rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi (efektivitas) pemanfaatan sumber daya perusahaan. Efisiensi bisa dilakukan dalam segala bidang, misalnya dalam bidang penjualan, persediaan, produksi dan lainnya. Apabila dalam produksi bisa menggunakan biaya yang sama tetapi bisa didapatkan hasil atau *output* yang mempunyai nilai lebih maka suatu perusahaan dapat dikatakan melaksanakan aktivitas operasinya secara efisien.

Penelitian yang dilakukan oleh (Susanto & Handoyo, 2023), (Anisa et al., 2023) menyatakan bahwa rasio aktivitas berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Ningsih & Asandimitra, 2023) menyatakan bahwa rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Berdasarkan hal tersebut maka rumusan hipotesis adalah:

H4: Rasio Aktivitas Berpengaruh terhadap Kemungkinan Terjadinya *Financial Distres*

Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi terhadap Kemungkinan Terjadinya *Financial Distress*

Pertumbuhan ekonomi merupakan faktor penting yang dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan, termasuk tingkat *financial distress*. Dalam konteks penelitian ini, pertumbuhan ekonomi dianggap sebagai salah satu faktor eksternal yang dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan properti dan *real estate*, serta potensi terjadinya *financial distress*. Pertumbuhan ekonomi yang positif menunjukkan adanya peningkatan dalam aktivitas ekonomi suatu negara, yang dapat berdampak pada peningkatan pendapatan, lapangan kerja, investasi, dan kesejahteraan masyarakat secara keseluruhan. Pertumbuhan ekonomi yang stabil dan berkelanjutan dianggap sebagai indikator kesehatan ekonomi suatu negara (Curry, 2020).

Penelitian yang dilakukan oleh (Ceylan, 2021) menyatakan bahwa pertumbuhan ekonomi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan dalam penelitian (Curry, 2020) menyatakan bahwa pertumbuhan ekonomi berpengaruh terhadap *financial distress*. Berdasarkan hal tersebut maka rumusan hipotesis adalah:

H5: Pertumbuhan Ekonomi Berpengaruh terhadap Kemungkinan Terjadinya *Financial Distress*

Pengaruh Suku Bunga terhadap Kemungkinan Terjadinya *Financial Distress*

Tingkat suku bunga merupakan harga dari dana investasi yang digunakan, yang menjadi indikator untuk menentukan melakukan investasi atau menabung. Tingkat bunga, menurut teori Keynes, adalah manifestasi dari uang. Ada beberapa cara terhadap konsep suku bunga. Salah satu indikator tingkat suku bunga adalah mempergunakan SBI. Melalui penggunaan SBI, Bank Indonesia dapat secara tidak langsung mempengaruhi tingkat bunga di pasar uang dengan cara mengumumkan *Stop Out Rate* (SOR). SOR adalah tingkat suku bunga yang diterima oleh BI atas penawaran tingkat bunga dari peserta lelang.

Bunga merupakan suatu pembayaran yang dilaksanakan untuk menggunakan uang. Suku bunga ialah jumlah bunga yang dibayarkan per unit waktu atau dengan kata lain, yaitu persentase dari total yang dipinjamkan. Artinya, orang harusnya membiayai kesempatan untuk meminjamkan uang. Tingkat bunga yang berlebihan bisa menimbulkan pengaruh nilai sekarang (*present value*) aliran kas perusahaan, hingga peluang investasi yang tersedia sudah tak berharga lagi bagi investor. Tingkat bunga yang besar juga bisa membuat beban modal meningkat yang akan dibayar oleh perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Natasa et al., 2023), (Hendrawan et al., 2022), (Rizqi & Sunarsih, 2022), (Amin & Hidayah, 2023) menyatakan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun berbeda dengan (Afriyeni & Jumyetti, 2020) yang menyimpulkan bahwa dalam tingkat suku bunga diduga

memberikan pengaruh terhadap kondisi perusahaan. Begitupun (Tyas & Sari, 2021) yang menyimpulkan bahwa berdasarkan hasil analisis regresi logistik dapat diketahui bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*, suku bunga dapat digunakan dalam memprediksi *financial distress* dan hasil besar kecilnya suku bunga berpengaruh terhadap *financial distress*. Berdasarkan hal tersebut maka rumusan hipotesis adalah:

H6: Suku Bunga Berpengaruh terhadap Kemungkinan Terjadinya *Financial Distres*

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan analisis deskriptif untuk mengidentifikasi hubungan signifikan antar variabel yang diteliti. Data yang digunakan berasal dari perusahaan manufaktur sub-sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020-2023, yang dipilih melalui *purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu. Variabel dependen diukur dengan menggunakan dummy untuk membedakan perusahaan yang mengalami *financial distress* dan yang sehat secara keuangan, dengan metode Springate (S-Score) sebagai model prediksi. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi logistik untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, dengan menggunakan software SPSS. Pengujian meliputi uji model keseluruhan, koefisien determinasi, uji kelayakan model, matriks klasifikasi, dan pengujian hipotesis dengan taraf signifikan 5% untuk mengukur pengaruh masing-masing variabel terhadap *financial distress*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Sampel Penelitian

Sampel dalam penelitian ini dipilih dengan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang ditetapkan oleh peneliti. Kriteria tersebut meliputi:

Tabel 1. Sampel Penelitian

Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan	Total Perusahaan 2020-2023
Perusahaan sektor <i>property & real estate</i> yang terdaftar di BEI pada tahun 2020-2023:	92	368
Perusahaan yang tidak terdaftar di BEI secara berturut-turut dari tahun 2020-2023	-13	-52
Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan periode tahun 2020-2023	-8	-32
Perusahaan yang tidak mempunyai data keuangan lengkap pada periode tahun 2020-2023	-1	-4

Jumlah Sampel Penelitian	70	280
Data Outlier		13
Jumlah Sampel Bersih		267

Berdasarkan Tabel 1, sampel penelitian terdiri dari 70 perusahaan manufaktur sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020–2023, menghasilkan total sampel sebanyak 280 perusahaan. Namun, setelah dilakukan pengujian, ditemukan adanya data yang tidak sesuai dan data outlier sebanyak 13 titik. Oleh karena itu, untuk menjaga kualitas analisis data outlier tersebut dihapus, sehingga jumlah data yang digunakan dalam model regresi logistik ini menjadi 267 pengamatan.

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Current Ratio</i> (CR)	267	.03	23.66	3.166	3.600
<i>Debt to Total Assets Ratio</i> (DAR)	267	.02	1.36	.388	.229
<i>Return on Asset</i> (ROA)	267	-.38	.43	.005	.065
<i>Total Assets Turn Over</i> (TATO)	267	.00	1.73	.138	.166
Pertumbuhan Ekonomi (PE)	267	-2.00	5.31	2.992	2.985
Suku Bunga (SB)	267	3.52	5.81	4.400	.860
<i>Financial Distress</i> (FD)	267	.00	1.00	.843	.365
Valid N (listwise)	267				

Sumber: Hasil pengolahan data dengan SPSS 25.0

Penjelasan terhadap variabel penelitian yang digunakan adalah sebagai berikut:

Variabel rasio likuiditas diukur menggunakan *Current ratio* (CR) mempunyai nilai minimum 0.03 yang dimiliki oleh Maha Properti Indonesia Tbk (MPRO) pada tahun 2023 dan nilai maksimum sebesar 23.66 yang dimiliki oleh Pudjiadi Prestige Tbk (PUDP) pada tahun 2021. Nilai rata-rata CR sebesar 3.166 dengan standar deviasi sebesar 3.600. Berdasarkan hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai rata-rata untuk variabel likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini cenderung memiliki rasio yang cukup tinggi, dengan nilai standar deviasi 3.600 yang menunjukkan bahwa variabel rasio likuiditas memiliki variasi yang cukup besar.

Variabel rasio solvabilitas diukur menggunakan *Debt to Total Asset Ratio* (DAR) mempunyai nilai minimum 0.02 yang dimiliki oleh Bumi Benowo Sukses Sejahtera Tbk (BBSS) pada tahun 2020, Agung Semesta Sejahtera Tbk (TARA) pada tahun 2021, 2022, 2023, dan nilai maksimum sebesar 1.36 yang dimiliki oleh Bliss Properti Indonesia Tbk (POSA) pada tahun 2023. Nilai rata-rata DAR sebesar 0.388 dengan standar deviasi sebesar 0.229. Berdasarkan hasil tersebut menunjukkan bahwa secara rata-rata aktivitas perusahaan yang dibiayai dengan utang sebesar

38.8% dengan nilai standar deviasi yang cenderung lebih kecil sehingga variabel solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini hampir sama atau bersifat homogen.

Variabel rasio profitabilitas diukur menggunakan *Return on Asset* (ROA) mempunyai nilai minimum -0.38 yang dimiliki oleh Lippo Cikarang Tbk (LPCK) pada tahun 2020 dan nilai maksimum sebesar 0.43 yang dimiliki oleh Pudjiadi Prestige Tbk (PUDP) pada tahun 2022. Nilai rata-rata ROA sebesar 0.005 dengan standar deviasi sebesar 0.065. Berdasarkan hasil tersebut menunjukkan bahwa secara rata-rata perusahaan memiliki kemampuan kinerja keuangan yang relatif lemah, dengan nilai standar deviasi 0.065 sehingga variabel rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini memiliki variasi yang cukup besar.

Variabel rasio aktivitas diukur menggunakan *Total Asset Turnover* (TATO) mempunyai nilai minimum 0.00 yang dimiliki oleh Andalan Perkasa Abadi Tbk (NASA) pada tahun 2020, 2021, Perintis Trinita Properti Tbk (TRIN) pada tahun 2020, 2021, Agung Semesta Sejahtera Tbk (TARA) pada tahun 2023, Maha Properti Indonesia Tbk (MPRO) pada tahun 2023, Bhakti Agung Propertindo Tbk (BAPI) pada tahun 2023, dan nilai maksimum sebesar 1.73 yang dimiliki oleh Pantai Indah Kapuk Dua Tbk (PANI) pada tahun 2021. Nilai rata-rata TATO sebesar 0.138 dengan standar deviasi sebesar 0.166. Berdasarkan hasil tersebut menunjukkan bahwa secara rata-rata perusahaan memiliki kemampuan dalam menghasilkan penjualan yang relatif rendah sebesar 0.138 kali dari total aset yang dimiliki, dengan standar deviasi 0.166 sehingga variabel rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini memiliki variasi yang cukup besar.

Variabel pertumbuhan ekonomi mempunyai nilai minimum -2.00 yang terjadi pada tahun 2020 dan nilai maksimum sebesar 5.31 yang terjadi pada tahun 2022. Nilai rata-rata pertumbuhan ekonomi sebesar 2.992 dengan standar deviasi sebesar 2.985. Berdasarkan hasil tersebut menunjukkan bahwa secara rata-rata variabel pertumbuhan ekonomi yang digunakan dalam penelitian ini relatif stabil dan positif yaitu sebesar 2.992, dengan nilai standar deviasi yang hampir sama yaitu 2.985.

Variabel suku bunga mempunyai nilai minimum 3.52 yang terjadi pada tahun 2021 dan nilai maksimum sebesar 5.81 yang terjadi pada tahun 2023. Nilai rata-rata suku bunga sebesar 4.400 dengan standar deviasi sebesar 0.860. Berdasarkan hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel suku bunga yang digunakan dalam penelitian ini memiliki rata-rata yang relatif stabil yaitu sebesar 4.4%.

Variabel *financial distress* diukur dengan menggunakan variabel dummy 0.00 untuk perusahaan yang mempunyai kondisi keuangan sehat sedangkan nilai 1.00 untuk perusahaan yang mengalami kondisi keuangan yang tidak sehat. Sebaran data menunjukkan nilai minimum 0,00, nilai maksimum 1,00, dengan nilai rata-rata *financial distress* sebesar 0.843 dan standar deviasi sebesar 0.365. Berdasarkan hasil tersebut diperoleh nilai rata-rata untuk *financial distress* sebesar 0.843 sehingga menunjukkan bahwa terdapat banyak perusahaan memiliki kemungkinan yang cukup tinggi untuk mengalami *financial distress*.

Analisis Regresi Logistik

Tabel 3. Hasil Analisis Regresi Logistik

Persamaan Regresi Logistik					
FD = 4.483 - 0.247 (CR) + 2.866 (DAR) - 42.548 (ROA) - 8.302 (TATO) - 0.073 (PE) + 0.006 (SB) + ε					
	B	S.E.	Wald	df	Sig.
Step 1a					
<i>Current Ratio</i> (CR)	-.247	.069	12.632	1	.000
<i>Debt to Assets Ratio</i> (DAR)	2.866	1.776	2.605	1	.107
<i>Return on Asset</i> (ROA)	-42.548	9.534	19.917	1	.000
<i>Total Assets Turnover</i> (TATO)	-8.302	3.391	5.995	1	.014
Pertumbuhan Ekonomi (PE)	-.073	.095	.592	1	.442
Suku Bunga (SB)	.006	.274	.000	1	.983
<i>Constant</i>	4.483	1.487	9.085	1	.003
Kategori	Sehat = 0		Tidak Sehat = 1		
<i>Percentage Correct</i>	61.9%		97.3%		
N	267				
Omnibus Test of Model Coefficient	114.185				
-2 Log Likelihood Block 0	232.381				
-2 Log Likelihood Block 1	118.197				
Cox & Snell R Square	0.348				
Nagelkerke R Square	0.599				
Uji Chi-square Hosmer and Lemeshow Test	0.708				
Overall Percentage	91.8%				

Sumber: Hasil pengolahan data dengan SPSS 25.0

Berdasarkan hasil regresi logistik, pengaruh variabel independen terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* dapat dikelompokkan ke dalam dua kategori, yakni yang meningkatkan dan yang menurunkan potensi *distress*. Variabel yang menurunkan kemungkinan terjadinya *financial distress* (berkoefisien negatif) adalah rasio likuiditas (CR), profitabilitas (ROA), aktivitas (TATO), dan pertumbuhan ekonomi (PE). Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi nilai dari masing-masing variabel tersebut, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *distress* secara finansial. Sebaliknya, variabel yang meningkatkan kemungkinan *financial distress* (berkoefisien positif) meliputi rasio solvabilitas (DAR) dan suku bunga (SB), di mana kenaikan pada variabel-variabel ini cenderung memperbesar potensi perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Dengan demikian, perusahaan perlu memperkuat aspek likuiditas, efisiensi operasional, serta profitabilitas dan mempertimbangkan dampak makroekonomi seperti pertumbuhan ekonomi dan tingkat suku bunga dalam mengelola risiko *distress*.

Menilai Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)

Berdasarkan tabel 3 di atas menunjukkan hasil perhitungan nilai *-2 Log Likelihood* pada *Block 0* sebesar 232.381. Kemudian hasil perhitungan nilai *-2 Log Likelihood* pada *Block 1* sebesar 118.197. Penilaian keseluruhan model regresi (*overall fit model*) menggunakan nilai *-2 Log Likelihood block 0* dan *block 1*, jika terjadi penurunan pada *block 1* dibanding *block 0* maka dapat disimpulkan bahwa model regresi kedua menjadi lebih baik. Seperti yang ditunjukkan pada tabel 3 dapat diketahui adanya selisih antara *-2 Log likelihood* awal dengan *-2 Log likelihood* akhir yang menunjukkan penurunan sebesar 114.184. Hal ini dapat diartikan bahwa model regresi pada *block 1* lebih baik atau *fit* dengan data sehingga variabel rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, aktivitas, pertumbuhan ekonomi, dan suku bunga mampu memprediksi kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor *property & real estate*.

Koefisien Determinasi (*Nagelkerke's R Square*)

Hasil koefisien determinasi Nagelkerke R Square pada tabel 3 menunjukkan nilai sebesar 0,599, yang berarti variabel independen (rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, aktivitas, pertumbuhan ekonomi, dan suku bunga) mampu menjelaskan 59,9% variabilitas dari variabel dependen (*financial distress*). Sisa 40,1% dari variabilitas *financial distress* dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian ini.

Uji Chi-square Hosmer and Lemeshow Test

Hasil dari uji Hosmer and Lemeshow Test digunakan untuk mengetahui apakah model mampu memprediksi atau cocok dengan nilai observasinya. Berdasarkan tabel 3 menunjukkan hasil pengujian *Hosmer and Lemeshow*. Dengan probabilitas yang signifikansi diperoleh nilai sebesar 0.708, nilai signifikansi jauh lebih besar dari pada 0,05, maka dari itu H_0 tidak dapat ditolak (diterima). Hal ini berarti model regresi layak untuk digunakan dalam analisis selanjutnya, karena tidak ada perbedaan yang nyata antara klasifikasi yang diprediksi dengan klasifikasi yang diamati, atau dapat juga dikatakan bahwa model mampu memprediksi nilai observasinya.

Hasil Matriks Klasifikasi

Classification Table digunakan untuk menilai kekuatan prediksi model regresi logistik dalam memprediksi kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor properti dan real estate. Berdasarkan Tabel 3, model ini memiliki kekuatan prediksi sebesar 97,3%, yang berarti 219 dari 225 perusahaan yang diprediksi mengalami *financial distress* sesuai dengan model regresi. Sementara itu, untuk perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*, kekuatan prediksi model adalah 61,9%, yang menunjukkan bahwa 26 dari 42 perusahaan yang diprediksi tidak mengalami *financial distress* sesuai dengan model regresi yang digunakan.

Pengujian Hipotesis Penelitian

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Hasilnya menunjukkan bahwa rasio likuiditas (CR) dan rasio profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*, sehingga hipotesis pertama (H1) dan ketiga (H3) diterima. Sementara itu, rasio solvabilitas (DAR) dan pertumbuhan ekonomi (PE) tidak berpengaruh signifikan, dengan nilai signifikansi lebih besar dari 0.05, sehingga hipotesis kedua (H2) dan kelima (H5) ditolak. Begitu pula, rasio aktivitas (TATO) berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* dengan arah pengaruh negatif, mendukung diterimanya hipotesis keempat (H4). Terakhir, suku bunga (SB) juga tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, sehingga hipotesis keenam (H6) ditolak.

Pembahasan

Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap Kemungkinan Terjadinya *Financial Distress*

Hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa rasio likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress* dalam penelitian ini dapat didukung atau diterima. Diketahui dari uji hipotesis pada tabel 3 menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar -0.247 dengan nilai signifikansi sebesar 0.000 lebih kecil dari nilai α yaitu 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa rasio likuiditas berpengaruh signifikan negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Oleh karena itu hipotesis pertama dalam penelitian ini diterima.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Jin, 2021), (Mahaningrum & Merkusiwati, 2020), (Hadi, 2022), (Suryani & Mariani, 2022), dan (Fia Afriyani & Nurhayati, 2023) yang menyatakan bahwa rasio likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Myllariza, 2021) yang menyatakan bahwa rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Likuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan dalam memenuhi komitmen keuangannya saat ini dan masa depan. Hasil rasio likuiditas yang rendah dapat diartikan bahwa perusahaan mengalami kesulitan dalam membayar utang perusahaan karena adanya kondisi kesulitan keuangan (A. K. Putri & Kristanti, 2020). Sebaliknya pada penelitian ini diperoleh nilai rasio likuiditas yang cukup tinggi hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat rasio likuiditas suatu perusahaan maka akan menurunkan kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress*. Hasil rasio likuiditas yang tinggi memungkinkan perusahaan tidak mengalami kondisi *financial distress* (Hadi, 2022).

Pengaruh Rasio Solvabilitas Terhadap Kemungkinan Terjadinya *Financial Distress*

Hipotesis kedua (H2) yang menyatakan bahwa rasio solvabilitas berpengaruh terhadap *financial distress* dalam penelitian ini tidak dapat didukung atau ditolak. Diketahui dari uji hipotesis pada tabel 3 menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar

2.866 dengan nilai signifikansi sebesar 0.107 lebih besar dari nilai α yaitu 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa rasio solvabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* tetapi arah pengaruhnya positif. Oleh karena itu hipotesis kedua dalam penelitian ini ditolak.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Elis Susilawati et al., 2023), (Islamiyatun, Hermuningsih, 2021), dan (Nuzurrahma & Fahmi, 2022) yang menyatakan bahwa rasio solvabilitas tidak berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Namun hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ningsih & Asandimitra, 2023) yang menyatakan bahwa rasio solvabilitas berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Berdasarkan hasil pengujian untuk variabel rasio solvabilitas dalam penelitian ini menunjukkan hasil yang tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Rasio solvabilitas merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Semakin tinggi rasio solvabilitas dapat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki risiko keuangan yang lebih tinggi, karena perusahaan memiliki kewajiban jangka panjang yang besar dan mungkin kesulitan dalam memenuhi kewajibannya, sehingga meningkatkan kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress*.

Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Kemungkinan Terjadinya *Financial Distress*

Hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress* dalam penelitian ini dapat didukung atau diterima. Diketahui dari uji hipotesis pada tabel 3 menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar -42.548 dengan nilai signifikansi sebesar 0.000 lebih kecil dari nilai α yaitu 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Oleh karena itu hipotesis ketiga dalam penelitian ini diterima.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Hadi, 2022), (Fia Afriyani & Nurhayati, 2023), dan (Susanto & Handoyo, 2023) yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Cahyani & Hartono, 2024) dan (Antoniawati & Purwohandoko, 2022) yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Rasio profitabilitas merupakan ukuran potensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (Jin, 2021). Kapasitas untuk menghasilkan keuntungan memperlihatkan bahwasanya bisnis tersebut berjalan dengan baik hal ini dapat membuat investor tertarik pada perusahaan karena pendapatannya yang tinggi (Mahaningrum & Merkusiwati, 2020). Berdasarkan hasil pengujian dalam penelitian ini diperoleh nilai rasio profitabilitas yang cukup tinggi, dimana semakin tinggi rasio profitabilitas maka semakin rendah kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress*.

Pengaruh Rasio Aktivitas Terhadap Kemungkinan Terjadinya *Financial Distress*

Hipotesis keempat (H4) yang menyatakan bahwa rasio aktivitas berpengaruh terhadap *financial distress* dalam penelitian ini dapat didukung atau diterima. Diketahui dari uji hipotesis pada tabel 3 menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar -8.302 dengan nilai signifikansi sebesar 0.014 lebih kecil dari nilai α yaitu 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa rasio aktivitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Oleh karena itu hipotesis keempat dalam penelitian ini diterima.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Susanto & Handoyo, 2023) dan (Anisa et al., 2023) yang menyatakan bahwa rasio aktivitas berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ningsih & Asandimitra, 2023) yang menyatakan bahwa rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Rasio aktivitas merupakan ukuran efektivitas operasional perusahaan, termasuk kapasitasnya dalam melakukan penjualan, menagih piutang, dan menggunakan asetnya sendiri (Mahaningrum & Merkusiwati, 2020).

Berdasarkan hasil pengujian dalam penelitian ini diperoleh nilai rasio aktivitas yang cukup tinggi, hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio aktivitas maka kemungkinan terjadinya *financial distress* akan semakin rendah. Rasio aktivitas digunakan untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam mengalokasikan sumber daya untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya.

Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Kemungkinan Terjadinya *Financial Distress*

Hipotesis kelima (H5) yang menyatakan bahwa pertumbuhan ekonomi berpengaruh terhadap *financial distress* dalam penelitian ini tidak dapat didukung atau ditolak. Diketahui dari uji hipotesis pada tabel 3 menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar -0.073 dengan nilai signifikansi sebesar 0.442 lebih besar dari nilai α yaitu 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan ekonomi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* dengan arah pengaruhnya negatif. Oleh karena itu hipotesis kelima dalam penelitian ini ditolak.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Ceylan, 2021) yang menyatakan bahwa pertumbuhan ekonomi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun hasil ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Curry, 2020) yang menyatakan bahwa pertumbuhan ekonomi berpengaruh terhadap *financial distress*. Pertumbuhan ekonomi dianggap sebagai salah satu faktor eksternal yang dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan, serta potensi terjadinya *financial distress*.

Pertumbuhan ekonomi yang positif menunjukkan adanya peningkatan dalam aktivitas ekonomi suatu negara, yang dapat berdampak pada peningkatan pendapatan, lapangan kerja, investasi, dan kesejahteraan masyarakat secara keseluruhan. Berdasarkan pengujian dalam penelitian ini, menyatakan bahwa pertumbuhan ekonomi tidak berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya

financial distress, dengan korelasi negatif hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi tidak secara langsung berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan.

Pengaruh Suku Bunga Terhadap Kemungkinan Terjadinya *Financial Distress*

Hipotesis keenam (H6) yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh terhadap *financial distress* dalam penelitian ini tidak dapat didukung atau ditolak. Diketahui dari uji hipotesis pada tabel 3 menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0.006 dengan nilai signifikansi sebesar 0.983 lebih besar dari nilai α yaitu 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa suku bunga tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* tetapi arah pengaruhnya positif. Oleh karena itu hipotesis keenam dalam penelitian ini ditolak.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Natasa et al., 2023) dan (Rizqi & Sunarsih, 2022), yang menyatakan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun hasil ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Afriyeni & Jumyetti, 2020) dan (Tyas & Sari, 2021) yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Berdasarkan hasil dari pengujian dalam penelitian ini, menunjukkan bahwa perubahan suku bunga atau meningkatnya nilai suku bunga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Tingkat suku bunga akan membuat perusahaan harus membayar beban bunga atas pinjaman yang telah dilakukan. Apabila tingkat suku bunga tinggi maka akan menyebabkan beban bunga yang tinggi juga. Suku bunga merupakan jumlah bunga yang dibayarkan per unit waktu yang disebut sebagai persentase dari jumlah hutang. Pemerintah mengatur tingkat suku bunga untuk mengontrol dan menjaga kelangsungan perekonomian dalam negaranya.

KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh rasio keuangan (likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan aktivitas) serta faktor makroekonomi (pertumbuhan ekonomi dan suku bunga) terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI pada 2020-2023. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio likuiditas, profitabilitas, dan aktivitas berpengaruh signifikan terhadap kemungkinan *financial distress* dengan arah negatif, artinya semakin tinggi rasio-rasio tersebut, semakin rendah risiko kemungkinan *financial distress*. Sebaliknya, rasio solvabilitas, pertumbuhan ekonomi, dan suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian ini memiliki keterbatasan, seperti populasi yang terbatas pada sektor properti dan *real estate* serta periode pengamatan yang mencakup masa pandemi Covid-19, yang bisa memengaruhi hasil penelitian. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan agar mencakup sektor lain, menggunakan periode yang lebih panjang, dan mempertimbangkan variabel tambahan. Implikasi dari penelitian ini adalah bagi

perusahaan sektor properti dan *real estate* untuk lebih memperhatikan kinerja keuangan dan kondisi makroekonomi agar dapat meminimalkan risiko *financial distress*.

DAFTAR PUSTAKA

- Afriyeni, E., & Jumyetti. (2020). *Faktor-Faktor Ekonomi dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress*. 1999, 274–282.
- Amanah, N., P. R., Z., & Sudrajat, M. A. (2023). Peran Moderasi Firm Size dan Profitabilitas Pada Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress. *Accumulated ...*, 11(2), 156–170. <https://e-journal.potensi-utama.ac.id/ojs/index.php/Accumulated/article/view/2197%0Ahttps://e-journal.potensi-utama.ac.id/ojs/index.php/Accumulated/article/download/2197/2380>
- Amin, M. F. Al, & Hidayah, R. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Inflasi dan Suku Bunga terhadap Financial Distress dalam Masa Pandemi Covid-19. *Syntax Literate; Jurnal Ilmiah Indonesia*, 8(7), 4868–4881. <https://doi.org/10.36418/syntax-literate.v8i7.12920>
- Anisa, S., Shafitranata, S., Azizah MT, R., & Octavia, R. (2023). Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Financial Distress Perusahaan Makanan dan Minuman di Indonesia Sebelum dan Saat Covid-19. *Nominal Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 12(2), 166–176. <https://doi.org/10.21831/nominal.v12i2.58346>
- Antoniawati, A., & Purwohandoko, P. (2022). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Financial Distress pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2020. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(1), 28–38. <https://doi.org/10.26740/jim.v10n1.p28-38>
- Badan Pusat Statistik. (2020). Katalog: 3101028. *Analisis Hasil Survei Dampak COVID-19 Terhadap Pelaku Usaha*, vi+ 22 halaman.
- Bank Indonesia. (2022). *Laporan Perekonomian Indonesia 2021*. 6.
- Cahyani, A. A., & Hartono, U. (2024). Prediksi profitabilitas, likuiditas, leverage, sales growth, dan managerial agency cost terhadap financial distress pada perusahaan sektor transportation and logistic yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 12(2), 284–300. <https://journal.unesa.ac.id/index.php/jim>
- Ceylan, I. E. (2021). The impact of firm-specific and macroeconomic factors on financial distress risk: A case study from Turkey. *Universal Journal of Accounting and Finance*, 9(3), 506–517. <https://doi.org/10.13189/ujaf.2021.090325>
- Curry, K. (2020). *The Influence of Leverage, Cash Flow, Tax, R & D, Economic Growth and Inflation on the Financial Distress in the Sub-Sector of Property and Real*

Estate Companies, 151(Icmae), 397–400.
<https://doi.org/10.2991/aebmr.k.200915.091>

Dewi, P. R., & Muslihat, A. (2023). Analisis Tingkat Financial Distress Menggunakan Metode Springate dan Grover Pada PT. Kalbe Farma Tbk. Periode 2018 -2022. *INNOVATIVE: Journal Of Social Science Research*, 3(4), 10163–10171.

Elis Susilawati, Ety Gurendrawati, & Hera Khairunnisa. (2023). Analisis Likuiditas, Solvabilitas dan Arus Kas Operasi terhadap Financial Distress dengan Komite Audit sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, 4(1), 199–219. <https://doi.org/10.21009/japa.0401.11>

Fia Afriyani, & Nurhayati. (2023). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Profitabilitas terhadap Financial Distress pada Perusahaan F&B. *Jurnal Riset Akuntansi*, 23–30. <https://doi.org/10.29313/jra.v3i1.1766>

Hadi, A. (2022). *Pengaruh rasio-rasio keuangan terhadap financial distres pada perusahaan sektor perdagangan, jasa, dan investasi*. 10(2015), 1–10.

Hendrawan, Y., Moorcy, N. H., Wulandari Santoso, A., & Sukimin, S. (2022). Pengaruh Indikator Makroekonomi Dan Kinerja Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal GeoEkonomi*, 13(2), 195–210. <https://doi.org/10.36277/geoekonomi.v13i2.207>

Islamiyatun, Hermuningsih, A. D. C. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas Terhadap Kondisi Financial Distress. *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 25–34. <https://doi.org/10.1016/j.solener.2019.02.027%0Ahttps://www.golder.com/insights/block-caving-a-viable-alternative/%0A??>

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>

Jin, V. T. F. (2021). Financial Distress: Rasio Keuangan Dan Struktur Kepemilikan Pada Perusahaan Non-Keuangan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 22(2), 347–360. <https://doi.org/10.34208/jba.v22i2.818>

Mahaningrum, A. A. I. A., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(8), 1969. <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i08.p06>

Meckling, J. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. <https://doi.org/10.1177/0018726718812602>

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>
- Natasa, N., Yuliusman, & Hernando, R. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan, Suku Bunga, Inflasi, dan Nilai Tukar Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Pendidikan Sejarah*, 8(4), 4439–4454.
- Ningsih, R. A., & Asandimitra, N. (2023). Pengaruh rasio-rasio keuangan terhadap financial distress pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi dengan profitabilitas dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 11(2), 306–322.
- Nuzurrahma, A., & Fahmi, I. (2022). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Efisiensi Dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen SINTA*, 4(2), 347–361. <http://jim.unsyiah.ac.id/ekm>
- Putri, A. K., & Kristanti, F. T. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Menggunakan Survival Analysis. *JIMFE (Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi)*, 6(1), 31–42. <https://doi.org/10.34203/jimfe.v6i1.2031>
- Rizqi, A. F., & Sunarsih, S. (2022). Faktor-faktor yang mempengaruhi financial distress bank syariah yang terdaftar di OJK tahun 2016-2020 SERAMBI. *Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Bisnis Islam*, 4(3), 223–238. <https://doi.org/10.36407/serambi.v4i3.738>
- Ross, S. A. (1997). The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *Bell Journal of Economics and Management*, 8(1), 23–40. <https://doi.org/10.2469/dig.v27.n1.2>
- Stepani, P. N., & Nugroho, L. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Consumer Non-Cyclicals yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021. *Journal of Trends Economics and Accounting Research*, 3(3), 194–205. <https://doi.org/10.47065/jtear.v3i3.551>
- Sudaryo, Y., Sofiaty, N. A., Kumaratih, I., Kusumawardani, A., & Hadiana, A. (2022). Dampak Profitabilitas, Rasio Likuiditas Dan Rasio Leverage Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Property Dan Real Estate Di Indonesia. *Ekonomi: Jurnal Ekonomi, Akuntansi & Manajemen*, 4(1), 25–32. <https://doi.org/10.37577/ekonam.v4i1.489>
- Suriani, E. S. R., Asmeri, R., & Lady Silvera, D. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Nilai Tukar, Inflasi, Suku Bunga dan Leverage Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur Makanan dan Minuman yang Terdaftar pada BEI Periode 2019 - 2021. *Ekasakti Pareso Jurnal Akuntansi*, 2(1), 62–71. <https://doi.org/10.31933/epja.v2i1.1039>
- Suryani, S., & Mariani, D. (2022). Memprediksi Financial Distress melalui Faktor Internal pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Property dan Real Estate. *Jurnal*

Ilmiah Akuntansi Kesatuan, 10(3), 443–454.
<https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i3.1441>

Susanto, J. G. Y., & Handoyo, S. E. (2023). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan aktivitas terhadap financial distress pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021. In *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan* (Vol. 7, Issue 5, pp. 1139–1152).
<https://doi.org/10.24912/jmbk.v7i5.26513>

Tyas, F. R. A., & Sari, S. P. (2021). The Effect of Inflation, Currency Exchange Rates, BI Rate, Money Supply (M2) on Financial Distress in Banking Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Duonomics Sci-Meet (Education & Economics Science Meet)*, 1, 252–262.
<https://doi.org/10.37010/duonomics.v1.5445>