



INNOVATIVE: Journal Of Social Science Research

Volume 4 Nomor 3 Tahun 2024 Page 8013-8026

E-ISSN 2807-4238 and P-ISSN 2807-4246

Website: <https://j-innovative.org/index.php/Innovative>

Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Profitabilitas*, *Likuiditas*, *Leverage*, dan *Sales Growth* Terhadap Prediksi *Financial Distress* Pada Masa Pandemi COVID-19

Rika Nur Amalia^{1✉}, Noer Sasongko²

Universitas Muhammadiyah Surakarta

Email: rikanuramalia2607@gmail.com^{1✉}

Abstrak

Keadaan ekonomi suatu negara dapat mempengaruhi keadaan lingkungan perusahaan karena perusahaan didirikan untuk mencapai tujuan yang paling besar dalam pertumbuhan ekonomi. Namun kondisi ekonomi di Indonesia pada awal tahun 2020 mengalami krisis wabah pandemi COVID-19 yang menyebabkan ketidakpastian ekonomi, ketakutan, dan perubahan perilaku konsumen. Perubahan situasi keuangan akibat pandemi COVID-19 dapat mempengaruhi aktivitas dan kinerja perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan *sales growth* terhadap prediksi *financial distress* pada masa pandemi COVID-19. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2022. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling dengan jumlah sampel yang memenuhi syarat dalam penelitian ini berjumlah 208 data. Berdasarkan hasil analisis regresi logistik binary terlihat bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, dan *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Kata Kunci: *Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Sales Growth, Financial Distress*

Abstract

The state of a country's economy can affect the state of the corporate environment because companies are established to achieve the greatest goal of economic growth. However, the economic conditions in Indonesia in early 2020 experienced a crisis of the COVID-19 pandemic outbreak which caused economic uncertainty, fear, and changes in consumer behavior. Changes in the financial situation due to the COVID-19 pandemic can affect company activities and performance. This study aims to examine the effect of company size, profitability, liquidity, leverage, and sales growth on the prediction of *financial distress* during the COVID-19 pandemic. The population in this study are manufacturing companies in the property and real estate sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2019-2022. Sampling was carried out using purposive sampling method with the number of eligible samples in this study totaling 208 data. Based on the results of binary logistic regression analysis, it can be seen that leverage affects *financial distress*, while company size, profitability, liquidity, and sales growth have no effect on *financial distress*.

Keywords: *Company Size, Profitability, Liquidity, Leverage, Sales Growth, Financial Distress*

PENDAHULUAN

Kegiatan ekonomi di dunia berkembang sangat pesat sehingga menimbulkan persaingan bisnis yang sangat ketat. Perusahaan dituntut untuk mampu bersaing melalui berbagai keunggulan dengan keragaman jenisnya (Setiawan, 2022). Keadaan ekonomi suatu negara dapat mempengaruhi keadaan lingkungan perusahaan karena perusahaan didirikan untuk mencapai tujuan yang paling besar dalam pertumbuhan ekonomi. Namun kondisi ekonomi di Indonesia pada awal tahun 2020 mengalami krisis karena adanya wabah pandemi COVID-19 yang menyebabkan ketidakpastian ekonomi, ketakutan, dan perubahan perilaku konsumen.

Perubahan situasi keuangan akibat pandemi COVID-19 dapat mempengaruhi aktivitas dan kinerja Perusahaan (Rezeki et al., 2021). Krisis perekonomian di era pandemi COVID-19 menjadi sangat tinggi karena adanya pembatasan sosial yang berdampak pada kegiatan operasional perusahaan. Terpuruknya perekonomian yang dialami perusahaan akan berdampak pada kesulitan keuangan. Perusahaan harus mengidentifikasi tanda-tanda awal kesulitan keuangan untuk mengurangi kemungkinan mengalami kesulitan keuangan yang parah. (Khoiratul Aini et al., 2023). Kesulitan keuangan adalah suatu kejadian ketika keuangan suatu perusahaan sedang tidak baik dan berada dalam keadaan darurat dalam hal keuangannya.

Menurut (Cahyono & Hidayanti, 2024) lembaga pemeringkat Pefindo menunjukkan bahwa sektor properti memiliki kinerja keuangan yang genting dalam menghadapi pandemi COVID-19. Sektor properti dan real estate merujuk pada industri yang terlibat dalam

pengembangan, pembelian, penjualan, penyewaan, dan pengelolaan properti. Menurunnya daya beli dan ketidakpastian di bidang ekonomi dapat meningkatkan risiko kredit bagi perusahaan properti dan real estate, khususnya yang bergantung pada pembiayaan melalui utang. Secara bersamaan, likuiditas perusahaan dapat terpengaruh oleh penurunan volume penjualan atau pembayaran sewa. Meskipun beberapa bagian dari sektor ini dapat bertahan atau bahkan berkembang karena meningkatnya permintaan logistik terkait *e-commerce*, bagian lain yang tergantung pada rantai pasokan khusus mungkin mengalami penurunan karena ketidakstabilan dalam rantai pasokan global. Keadaan ekonomi yang sulit menghasilkan penurunan nilai properti yang berakibat pada penurunan pendapatan secara terus menerus dan berimbas pada kesulitan keuangan perusahaan.

Financial distress merupakan tahapan penurunan kondisi keuangan suatu perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi, kondisi ini disebabkan oleh banyak hal yang berkaitan dengan aktivitas perusahaan, misalnya ditinjau dari komposisi neraca yaitu perbandingan jumlah aset dan liabilitas dimana pada saat aset tidak cukup atau lebih kecil daripada jumlah liabilitasnya. Permasalahan keuangan (*financial distress*) sudah menjadi momok bagi seluruh perusahaan, karena permasalahan keuangan dapat menyerang seluruh jenis perusahaan walaupun perusahaan yang bersangkutan adalah perusahaan besar.

Permasalahan keuangan yang dihadapi suatu perusahaan jika dibiarkan berlarut-larut dapat berujung pada kebangkrutan (Hutauruk et al., 2021). Agar perusahaan dapat mengambil tindakan korektif maka perlu dilakukan analisis rasio keuangan pada laporan keuangan perusahaan untuk mendeteksi gejala-gejala *financial distress*. Rasio keuangan adalah hasil perhitungan dengan membandingkan 1 akun keuangan dengan akun lainnya yang hasilnya bisa menggambarkan dan menjelaskan kondisi keuangan suatu perusahaan dalam keadaan sehat atau tidak sehat.

Penelitian ini menggunakan uji metode Zmijewski (1984) yang dibuktikan oleh Hamlimatusyakdiah et al. (2015) bahwa metode ini merupakan metode yang paling akurat dalam memprediksi *financial distress*. Metode Zmijewski dinilai lebih akurat karena menggunakan *return on asset* (ROA) dan *current ratio* (CR) dalam pengujiannya. *Return on asset* (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas aktivitas perusahaan, sedangkan *current ratio* (CR) menunjukkan kemampuan Perusahaan dalam membayar kewajibannya. Uji metode Zmijewski telah dilakukan oleh berbagai penelitian di seluruh sektor perusahaan dengan beberapa rasio keuangan yang dijadikan syarat uji.

Rasio pertama yang digunakan untuk memprediksi *financial distress* adalah ukuran perusahaan. Skala yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang dapat diukur dengan

berbagai cara, antara lain: nilai total aset, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Semakin besar ukuran perusahaan tentunya semakin besar jumlah aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Perusahaan akan lebih mampu menghadapi ancaman *financial distress* jika perusahaan tersebut mempunyai jumlah aset yang besar. Hal ini dibuktikan oleh Mevania et al., 2022 bahwa ukuran perusahaan mengalami pengaruh negatif terhadap kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Rasio kedua, profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* (ROA). Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh keuntungan dalam jangka waktu tertentu. Syuhada & Muda, (2020) mendokumentasikan pentingnya rasio profitabilitas dalam memprediksi *financial distress* dan berpendapat bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi lebih sedikit peluangnya terkena *financial distress*. Hasil penelitian dari Syuhada & Muda, (2020) menyatakan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Handajani, (2012) menyatakan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Rasio keuangan ketiga adalah *likuiditas* diproksikan dengan *current ratio* (CR) dan yang paling sering digunakan untuk memprediksi *financial distress*. *Likuiditas* merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aktiva lancar. Sebelum perusahaan terlanjur masuk ke kondisi ini, manajemen dapat memprediksinya dengan analisa *likuiditas*. Hal ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Ratuela et al., 2022 yang menyatakan bahwa *likuiditas* berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun hasil yang berbeda ditemukan oleh Erayanti, 2019, dimana dia menemukan bahwa *likuiditas* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan.

Rasio keempat yaitu *leverage* yang diproksikan dengan *debt ratio* (DR). *Leverage* menunjukkan kemampuan suatu entitas untuk melunasi hutang lancar maupun hutang jangka panjangnya atau rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana suatu entitas dibiayai dengan menggunakan hutang. Ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi hutangnya pada kreditur saat jatuh tempo dapat menyebabkan *financial distress*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kristanti et al., (2016), Sari dan Putri (2016), Antikasari (2017), Dewi dan Dana (2017) serta Kariani dan Budiasih (2017) yang menyatakan bahwa rasio *leverage* berpengaruh pada *financial distress*. Sementara itu, penelitian yang dilakukan Widhiari dan Merkusiwati (2015), Sopian dan Putri (2017), dan Emingtyas dan Nita (2017) menunjukkan bahwa rasio *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

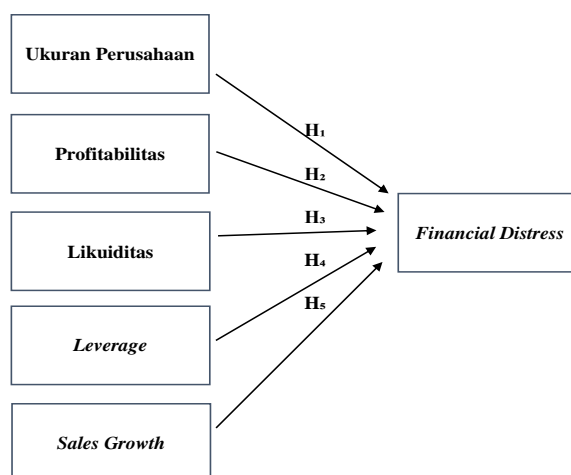
Peneliti juga menambahkan faktor lain yang juga berpengaruh terhadap *financial distress*, yaitu *sales growth* atas saran dari penelian Zahra Nurvita Setiawan (2022) karena dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan atas penjualannya. Berdasarkan penelitian terdahulu mengenai pertumbuhan penjualan yang telah dilakukan oleh (Rahmy, 2015) (Wibowo & Susetyo, 2020) dan (Simanjuntak et al., 2017) menyatakan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Berbeda dengan penelitian (Jesslyn & Hansen, 2020), (Amanda & Tasman, 2019) dan (Widhiari, 2015) menyatakan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*.

Perbedaan dengan penelitian terdahulu adalah penelitian ini menambahkan variabel lain yang dinilai memiliki peran penting dalam pengaruh *financial distress* atas saran dari penelitian sebelumnya yaitu *sales growth* dan menggunakan studi empiris baru pada perusahaan properti dan real estate. Selain itu penelitian ini juga menggunakan metode Zmijewski sebagai penguat teknik analisis data.

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan manufaktur yang termasuk sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2019-2022 yaitu sebanyak 92 perusahaan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *nonprobability sampling* yaitu *purposive sampling*.



Gambar 1 kerangka konseptual

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. Hasil Uji Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
UKURAN_PERUSAHAAN	208	24.85	31.81	28.9963	1.54062
PROFITABILITAS	208	-.3752	.4283	.010798	.0719764
LIKUIDITAS	208	.1007	65.5925	3.355491	6.5285175
LEVERAGE	208	.0125	1.1131	.373474	.2118387
SALES_GROWTH	208	-.9507	11.7658	.228360	1.2637257
FINANCIAL_DISTRESS					

Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 24,85, sedangkan nilai maksimum sebesar 31,81. Nilai *mean* atau rata-rata ukuran perusahaan sebesar 28,9963 dan standar deviasi sebesar 1,54062. Nilai rata-rata yang lebih besar daripada standar deviasi menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki simpangan data yang kecil. Variabel *profitabilitas* yang diukur dengan ROA memiliki nilai minimum sebesar (-0,3752), nilai maksimum sebesar 0,4283. Nilai *mean* atau rata-rata profitabilitas sebesar 0,010798 dimana lebih kecil dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 0,0719764. Hal tersebut menunjukkan kemampuan perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI dalam menghasilkan laba atas aset yang dimilikinya cenderung tinggi. Variabel *likuiditas* yang diukur dengan CR memiliki nilai minimum sebesar 0,1007, nilai maksimum sebesar 65,5925. Nilai *mean* atau rata-rata likuiditas sebesar 3,355491 dan standar deviasi sebesar 6,5285175. Nilai standar deviasi yang lebih besar daripada rata-rata menunjukkan bahwa penyebaran data perusahaan properti dan real estate sangat bervariasi. Nilai rata-rata likuiditas dalam sampel ini cukup rendah sebesar 3,355491 menunjukkan perusahaan properti dan real estate yang menjadi sampel dalam penelitian ini rata-rata mampu menjamin setiap Rp1 utang perusahaan dengan Rp3,355 aktiva lancar. Hal tersebut bermakna bahwa perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI cenderung bersifat likuid atau fleksibel pada masa pandemi. Variabel *leverage* yang diukur dengan DR memiliki nilai minimum sebesar 0,0125, nilai maksimum sebesar 1,113. Nilai *mean* atau rata-rata *leverage* sebesar 0,373474 dimana lebih besar dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 0,2118387. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel *leverage* memiliki simpangan data yang kecil atau kurang bervariasi. Variabel *sales growth* memiliki nilai minimum sebesar (-0,9507), sedangkan nilai maksimum sebesar 11,7658. Nilai *mean* atau rata-rata sebesar 0,228360 dan standar deviasi sebesar 1,2637257. Nilai rata-rata yang lebih kecil daripada standar deviasi menunjukkan bahwa variabel *sales growth* memiliki simpangan data yang besar dan lebih bervariasi. Nilai

rata-rata *sales growth* sebesar 0,228360 menunjukkan bahwa perusahaan properti dan real estate yang menjadi sampel memiliki pertumbuhan penjualan sebesar Rp0,228 dari tahun sebelumnya.

Tabel 2. Hasil Uji Kelayakan Model Regresi

Step	Chi-square	Df	Sig.	Kesimpulan
1	.882	8	.999	<i>Fit</i>

Berdasarkan tabel diketahui bahwa nilai *Chi-Square* sebesar 0,882 dan menghasilkan nilai signifikansi 0,999 dimana nilai tersebut memenuhi syarat nilai probabilitas yaitu lebih daripada 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan antara data empiris dengan model data sehingga model penelitian dikatakan *fit* atau sesuai. Oleh sebab itu, model penelitian ini mampu memprediksi nilai observasinya serta dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.

Tabel 3. Hasil Uji Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)

Iteration	-2 Log likelihood
Step 0	102,593
Step 1	19,466

Berdasarkan tabel diperoleh hasil analisis regresi menunjukkan bahwa nilai -2 Log likelihood awal (block number = 0) sebelum dimasukkan ke dalam variabel independen sebesar 102,593. Setelah kelima variabel independen dimasukkan, maka nilai -2 Log likelihood akhir (block number = 1) mengalami penurunan menjadi 19,466. Selisih antara -2 Log likelihood awal dengan -2 Log likelihood akhir menunjukkan penurunan sebesar 83,127. Dapat disimpulkan bahwa nilai -2 Log likelihood awal (block number = 0) lebih besar dibandingkan nilai -2 Log likelihood akhir (block number = 1), sehingga terjadinya penurunan. Hal ini mengindikasikan bahwa antara model yang dihipotesiskan telah sesuai (*fit*) dengan data, sehingga penambahan variabel independen ke dalam model menunjukkan bahwa model regresi semakin baik atau dengan kata lain H_0 diterima.

Tabel 3. Hasil Uji Determinasi (*Nagelkerke R Square*)

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	19.466 ^a	.329	.849

Berdasarkan tabel diketahui bahwa hasil uji koefisien determinasi menggunakan *Nagelkerke R Square* adalah sebesar 0,849. Hal tersebut menunjukkan bahwa variasi variabel independen berpengaruh terhadap dependen adalah sebesar 84,9% dan 15,1% sisanya dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini.

Tabel 4. Hasil Uji Matriks Klasifikasi

Observed	Predicted			Percentage Correct
	<i>Financial distress</i>			
	0	1		
Financial	0	193	1	99.5
Step 1 ^a distress	1	1	13	92.9
Overall Percentage				99.0

a. The cut value is ,500

Berdasarkan tabel menunjukkan bahwa dari 194 sampel perusahaan yang diprediksi tidak mengalami *financial distress*, setelah dilakukan observasi ternyata hanya terdapat 193 perusahaan atau 99,5% yang secara tepat dapat diprediksi oleh model regresi logistik ini sebagai perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* dan sisanya 1 perusahaan gagal diprediksikan oleh model. Di sisi lain, dari 14 perusahaan yang diprediksi mengalami *financial distress*, setelah dilakukan observasi ternyata hanya terdapat 13 perusahaan atau 92,9% yang secara tepat dapat diprediksi oleh model regresi logistik ini sebagai perusahaan yang mengalami *financial distress* dan sisanya 1 perusahaan gagal diprediksikan oleh model. Dengan demikian secara keseluruhan terdapat 206 perusahaan dari 208 sampel perusahaan atau 99% sampel yang dapat diprediksikan secara tepat oleh model. Tingginya persentase ketepatan tabel matriks klasifikasi tersebut berarti dapat disimpulkan bahwa tidak adanya perbedaan yang signifikan terhadap data hasil prediksi dengan data observasi dan itu berarti bahwa model mempunyai ketepatan prediksi yang baik.

Tabel 5. Hasil Uji Regresi Logistik

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Ukuran_Perusahaan	-.349	.459	.578	1	.447	.706
Profitabilitas	-9.866	16.714	.348	1	.555	.000
Likuiditas	-.162	.583	.077	1	.781	.851
Leverage	33.277	10.781	9.527	1	.002	2.831E+14
Sales_Growth	-.933	1.212	.592	1	.442	.393
Constant	-13.583	14.540	.873	1	.350	.000

Berdasarkan tabel diatas, maka diperoleh persamaan:

$$\ln\left(\frac{p}{1-p}\right) = (-13,583) + (-0,349)SIZE + (-9,866)ROA + (-0,162)CR + (33,277)DR + (-0,933)GROWTH + e$$

Tabel 6. Hasil Uji Wald (Uji Parsial T)

No	Deskripsi Hipotesis	B	Wald	Sig.	Kesimpulan
1	Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>	-0,349	0,578	0,447	tidak berpengaruh
2	Profitabilitas berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>	-9,866	0,348	0,555	tidak berpengaruh
3	Likuiditas berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>	-0,162	0,077	0,781	tidak berpengaruh
4	<i>Leverage</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>	33,277	0,527	0,002	berpengaruh
5	<i>Sales Growth</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>	-0,933	0,592	0,442	tidak berpengaruh

Tabel 7. Hasil Uji Simultan (Uji F)

Omnibus Tests of Model Coefficients				
	Chi-square	df	Sig.	
Step 1	Step	83.127	5	.000
	Block	83.127	5	.000
	Model	83.127	5	.000

Berdasarkan tabel diketahui bahwa hasil uji *Omnibus Test* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0 (0,000 < 0,05). Artinya, nilai signifikansi uji ini memenuhi syarat yaitu kurang dari 0,05. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa model penelitian dikatakan *fit* atau sesuai. Dengan kata lain, variabel ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan *sales growth* secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan properti dan real estate di masa pandemi.

Pembahasan

1. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial distress*

Berdasarkan hasil analisis data yang diukur dengan logaritma natural dari total aset, diketahui bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Artinya, ukuran perusahaan bukan indikator utama untuk memprediksi *financial distress* perusahaan sektor properti dan real estate pada masa pandemi Covid-19. Hasil uji hipotesis

menunjukkan H1 ditolak karena ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi $> 0,05$ yaitu 0,447 meskipun nilai B negatif yaitu (-0,349).

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian sebelum masa pandemi covid-19 yang dilakukan oleh Zhafirah & Majidah (2019) bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress* karena baik besar maupun kecil ukuran perusahaan jika perusahaan tersebut tidak melakukan diversifikasi produk yang dapat mendatangkan laba lebih banyak maka tidak dapat memengaruhi atau meminimalisasi terjadinya *financial distress* perusahaan. Terlebih pada masa pandemi dibutuhkan diversifikasi yang signifikan agar dapat tetap menguasai pasar untuk mempertahankan kesehatan keuangan perusahaan.

2. Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial distress*

Berdasarkan hasil analisis data diketahui bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan return on asset (ROA) tidak berpengaruh untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan properti dan real estate di masa pandemi Covid-19. Hasil uji hipotesis menunjukkan H2 ditolak karena profitabilitas memiliki nilai signifikansi $> 0,05$ yaitu 0,555 meskipun nilai B negatif yaitu (-9,866). Penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati & Herlambang (2018) bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress* karena baik tinggi maupun rendahnya rasio antara laba bersih dengan total aktiva tidak dapat memengaruhi atau meminimalisasi terjadinya *financial distress* perusahaan.

Namun hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan sebelum masa pandemi Covid-19 oleh (Mahaningrum & Merkusiwati, 2020) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Berdasarkan signaling theory mengungkapkan bahwa semakin tinggi rasio profitabilitas, maka kemungkinan perusahaan tidak mengalami *financial distress*. Ini memberikan sinyal baik bagi investor bahwa perusahaan dalam keadaan sehat dan cocok sebagai tempat berinvestasi. Sebaliknya, semakin rendah rasio profitabilitas, maka kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*. Artinya, ROA bukan merupakan proksi profitabilitas yang tepat untuk memprediksi *financial distress* perusahaan sektor properti dan real estate pada masa pandemi.

3. Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial distress*

Berdasarkan hasil analisis data diketahui bahwa likuiditas yang diproksikan dengan current ratio (CR) tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan properti dan real estate di masa pandemi Covid-19. Hasil uji hipotesis menunjukkan H3 ditolak karena likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress* dengan nilai signifikansi $> 0,05$ yaitu 0,781 meskipun nilai B negatif yaitu (-0,162).

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan sebelum masa Covid-19 oleh (Simanjuntak et al., 2017) menyatakan likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Pada masa pandemi perusahaan berusaha untuk tetap bersifat likuid untuk mempertahankan kesehatan keuangan perusahaan agar dapat terhindar dari *financial distress*.

4. Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial distress*

Berdasarkan hasil analisis data diketahui bahwa leverage yang diproksikan dengan Debt Ratio (DR) memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Artinya, DR merupakan proksi yang tepat untuk memprediksi *financial distress* perusahaan sektor properti dan real estate pada masa pandemi Covid-19. Hasil uji hipotesis menunjukkan H4 diterima karena *leverage* memiliki nilai signifikansi $< 0,05$ yaitu 0,002 dan nilai B yaitu 33,277.

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan sebelum masa pandemi Covid-19 oleh Mafiroh & Triyono (2016) bahwa leverage memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress* karena semakin tinggi kewajiban perusahaan namun perusahaan tidak mampu untuk menghasilkan pendapatan yang lebih banyak untuk membayar kewajiban beserta bunganya, maka perusahaan akan berpotensi mengalami *financial distress*. Terlebih perekonomian nasional pada masa pandemi Covid-19 mengalami krisis sehingga perusahaan sulit untuk bertahan dengan aktiva yang dimiliki. Oleh karena itu, perusahaan berusaha mempertahankan operasionalnya menggunakan utang melalui pihak ketiga. Namun hal tersebut beresiko membuat perusahaan semakin mendekati *financial distress*

5. Pengaruh *Sales Growth* Terhadap *Financial distress*

Rasio pertumbuhan (growth ratio) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya ditengah kondisi krisis ekonomi nasional akibat pandemi Covid-19. Sales growth dapat menjadi ukuran dari keberhasilan investasi yang terjadi pada periode lalu, sehingga dapat dijadikan prediksi pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Berdasarkan hasil analisis data diketahui bahwa sales growth tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Hasil

uji hipotesis menunjukkan H5 ditolak karena sales growth memiliki nilai signifikansi $> 0,05$ yaitu 0,442 meskipun nilai B negatif yaitu (-0,933).

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan sebelum masa pandemi Covid-19 oleh (Rahmy, 2015) (Wibowo & Susetyo, 2020) dan (Simanjuntak et al., 2017) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan (sales growth) tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis regresi logistik binary terlihat bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, dan *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Atas keterbatasan yang diperoleh dalam penelitian ini maka saran yang dapat diberikan yaitu bagi manajemen perusahaan properti dan real estate, dalam kaitannya dengan tingkat *leverage* dan likuiditas perusahaan yang mengakibatkan nilai kewajiban perusahaan bertambah atau berkurang dan mencerminkan kinerja keuangan perusahaan. Sebaiknya perlu diperhatikan untuk memiliki hutang yang moderat dan ditetapkan nilai rasional untuk melakukan hutang kepada pihak ketiga agar perusahaan tetap bersifat likuid, peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel independen lain yang memiliki kemungkinan dapat mempengaruhi *financial distress*, seperti Makroekonomi (Inflasi), atau *Corporate Governance* (Kepemilikan Institusional dan Manajerial), dan peneliti selanjutnya dapat menghitung rasio keuangan dengan menggunakan proksi lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustini, N. W., & Wirawati, N. G. P. (2019). Pengaruh Rasio Keuangan Pada *Financial distress* Perusahaan Ritel Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *E-Jurnal Akuntansi*, 251. <https://doi.org/10.24843/EJA.2019.v26.i01.p10>
- Cahyono, Y. T., & Hidayanti, N. (2024). *The Effect of Sales Growth, Profitability, Liquidity, and Operating Cash Flow in Predicting Financial distress During the Covid-19 Pandemic* (ICOEBS, pp. 824–837). https://doi.org/10.2991/978-94-6463-204-0_68
- Erayanti, R. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage terhadap Prediksi *Financial distress*. *JRAP (Jurnal Riset Akuntansi Dan Perpajakan)*, 6(1), 38–50.
- Fahma, Y., & Setyaningsih, N. (2020). Analisis *Financial distress* Dengan Metode Altman, Zmijewski, Grover, Springate, Ohlson dan Zavgren Untuk Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan Ritel. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia*, 15(2), 200–2016.

- Hutauruk, M. R., Mansyur, M., Rinaldi, M., & Situru, Y. R. (2021). *Financial distress* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *JPS (Jurnal Perbankan Syariah)*, 2(2), 237–246. <https://doi.org/10.46367/jps.v2i2.381>
- Khoiratul Aini, W., Yusnaini, Y., & Malinda, S. (2023). Analysis of Financial Performance, Risk and *Financial distress*. Studies of Retail Companies in Indonesia During the Covid-19 Pandemic. *International Journal of Management Studies and Social Science Research*, 05(04), 53–65. <https://doi.org/10.56293/IJMSSSR.2022.4662>
- Krisnando, K., & Damayanti, S. (2021). Pengaruh *Financial distress*, Komite Audit, dan Ukuran Perusahaan terhadap Manajemen Laba. *Jurnal STEI Ekonomi*, 30(01). <https://doi.org/10.36406/jemi.v30i01.431>
- Liskayanti, N., Ardina, C., & Mandia, N. (2022). The Effect Of Company Profitability, Liquidity and Leverage on *Financial distress* During The Covid-19 Pandemic. In *Repository Politeknik Negeri Bali*. Politeknik Negeri Bali.
- 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>
- Mevania, S., Wahyuni, S., Setyadi, E. J., & Inayati, N. I. (2022). The Effect of Managerial Ownership, Company Size, Liquidity, and Profitability on *Financial distress*. *Jurnal Manajemen Bisnis, Akuntansi Dan Keuangan*, 1(2), 127–142. <https://doi.org/10.55927/jambak.v1i2.1796>
- Okrisnesia, M., Supheni, I., & Suroso, B. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap *Financial distress* Di Masa Pandemi Covid-19 Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *SENMEA: Seminar Nasional Manajemen, Ekonomi Dan Akuntansi*.
- Rahman, F. (2021). ANALISIS PREDIKSI *FINANCIAL DISTRESS* DENGAN MENGGUNAKAN MODEL SRINGATE PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2019-2020. *GOVERNANCE: Jurnal Ilmiah Kajian Politik Lokal Dan Pembangunan*, 8(2). <https://doi.org/10.56015/governance.v8i2.42>
- Ratuela, G., Kalangi, L., & Warongan, J. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Sales Growth, Likuiditas, dan Leverage Terhadap *Financial distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Auditing "GOODWILL,"* 13(1).
- Rezeki, R., Mardani, R., & Priyono, A. (2021). Analisis *Financial distress* Pada Perusahaan Sektor Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Masa Pandemi Covid-19. *E-JRM: Elektronik Jurnal Riset Manajemen*, 10(08).

- Rinofah, R., Sari, P. P., & Juliani, T. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap *Financial distress* pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Barang Konsumsi Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 - 2020. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(3), 726–744. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i3.719>
- Setiawan, Z. (2022). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial distress Pada Masa Pandemi*. Universitas Islam Indonesia.
- Syahputra, M., & Miftah, M. (2023). Analisis *Financial distress* Perusahaan Properti Dan Real Estate. *ASRJ: Accounting Student Research Journal*, 2(1), 46–58.