

PENGARUH LEVERAGE, TOTAL ASSET TURN OVER, PROFITABILITAS, DAN MARKET VALUE EQUITY TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2021-2025

Jerry Octavian¹Manjemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Jakarta
jerryoctavian93@gmail.com**Abstract**

The purpose of this study is to analyze the factors affecting financial distress in property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The factors examined in this study include leverage, total assets turnover, profitability, and market value equity. The research sample consists of property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2021–2025 period, selected using a purposive sampling technique based on predetermined criteria. The study employed 37 companies as the research sample over a five-year observation period, resulting in a total of 185 financial statement observations. Hypothesis testing in this study was conducted using logistic regression analysis, with financial distress measured as a dummy variable based on the Modified Altman Z-Score. The results indicate that leverage has a positive and significant effect on financial distress, while total assets turnover, profitability, and market value equity each have a negative and significant effect on financial distress. Furthermore, leverage, total assets turnover, profitability, and market value equity simultaneously have a significant effect on financial distress in property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2021–2025 period. The implications of this study suggest that effective capital structure management, efficient asset utilization, the ability to generate profits, and improvements in the company's market value are essential factors in minimizing the risk of financial distress. Companies are expected to maintain an optimal level of leverage, improve the efficiency of asset utilization, sustain profitability, and strengthen investor confidence by enhancing market value equity in order to maintain financial stability. The findings of this study are expected to serve as a reference for decision-making and to enrich students' understanding of the factors influencing financial distress.

Keywords: *Leverage, Total Asset Turn Over, Profitability, Market Value Equity, and Financial Distress*

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi *financial distress* pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Faktor-faktor yang diuji dalam penelitian ini meliputi *leverage*, *total assets turnover*, profitabilitas, dan *market value equity*. Sampel penelitian terdiri atas perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2025 yang dipilih menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria yang telah ditentukan. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 37 perusahaan dengan periode pengamatan selama tahun, sehingga diperoleh

Article history

Received: Agustus 2026

Reviewed: Agustus 2026

Published: Agustus 2026

Plagiarism checker no 80

Copyright : author**Publish by : musytari**

This work is licensed under a [creative commons attribution-noncommercial 4.0 international license](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

185 sampel laporan keuangan. Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik berupa *financial distress* yang diukur menggunakan variabel *dummy* berdasarkan *Altman Z-Score Modifikasi*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*, *total assets turnover* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*, profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*, dan *market value equity* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Lalu, secara bersama-sama *leverage*, *total assets turnover*, profitabilitas, dan *market value equity* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025. Implikasi dari penelitian ini menunjukkan bahwa pengelolaan struktur modal, efisiensi penggunaan aset, kemampuan menghasilkan laba, serta peningkatan nilai pasar perusahaan merupakan faktor penting dalam meminimalkan risiko *financial distress*. Perusahaan diharapkan mampu mengendalikan tingkat *leverage* secara optimal, meningkatkan efektivitas pemanfaatan aset, menjaga profitabilitas, serta meningkatkan kepercayaan investor melalui peningkatan *market value equity* agar kondisi keuangan perusahaan tetap stabil. Temuan penelitian ini diharapkan dapat menjadi dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan serta memperkaya wawasan mahasiswa dalam memahami faktor-faktor yang memengaruhi *financial distress*.

Kata Kunci: *Leverage, Total Asset Turn Over, Profitabilitas, Market Value Equity dan Financial Distress*

1. Pendahuluan

Pendahuluan:

Industri properti dan *real estate* merupakan salah satu sektor strategis yang memiliki peran vital dalam perekonomian global maupun nasional, mengingat kontribusinya yang signifikan terhadap produk domestik bruto (PDB), penyerapan tenaga kerja, dan pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan. Sektor ini tidak hanya berfungsi sebagai penyedia kebutuhan dasar berupa hunian, tetapi juga menjadi indikator kesehatan ekonomi suatu negara karena sensitivitasnya terhadap perubahan kondisi makroekonomi, kebijakan moneter, dan dinamika pasar modal. Dalam konteks Indonesia, nilai pasar properti diproyeksikan mencapai USD 64,78 miliar pada tahun 2024 dan akan melaju hingga USD 85,97 miliar pada tahun 2029 dengan tingkat pertumbuhan tahunan gabungan (CAGR) sebesar 5,82%, yang didorong oleh peningkatan pendapatan kelas menengah, urbanisasi yang masif, serta kebijakan pemerintah yang mendukung perumahan terjangkau.

Namun demikian, sektor properti dan *real estate* Indonesia menghadapi tantangan besar akibat berbagai gejolak ekonomi global dan domestik dalam periode 2021-2025. Pandemi COVID-19 yang melanda sejak awal tahun 2020 memberikan dampak negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan properti dan real estate, dimana penjualan rumah mengalami kontraksi sebesar -10,01% (yoy), menurun drastis dari pertumbuhan sebelumnya sebesar 13,956% (yoy). Kondisi ini diperparah oleh ketidakstabilan pendapatan rumah tangga, perlambatan pertumbuhan ekonomi, dan kenaikan harga properti yang tidak sebanding dengan pertumbuhan

pendapatan masyarakat, sehingga menciptakan tekanan signifikan terhadap sektor properti baik secara global maupun domestik.

Adapun perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menghadapi tantangan kompleks dalam mempertahankan kesehatan keuangan mereka di tengah kondisi ekonomi yang dinamis. Nilai investasi di sektor properti pada paruh pertama tahun 2024 mencapai Rp 29,4 triliun, tumbuh 6% dari periode yang sama tahun sebelumnya, menunjukkan bahwa kepercayaan investor masih tinggi. Namun di sisi lain, pasar perumahan mengalami penurunan take-up menjadi 87,8% pada kuartal IV 2024, yang merupakan setengah dari level tahun 2023, dipengaruhi oleh kondisi kredit yang lebih ketat dan keengganan pembeli. Absorpsi residensial juga menurun signifikan menjadi 12,8 unit per estate per bulan, turun 5,6% secara *year-on-year* (YoY) dan 51,3% dibandingkan periode sebelumnya.

Fenomena *financial distress* atau kesulitan keuangan menjadi perhatian krusial dalam industri properti dan real estate, mengingat karakteristik bisnisnya yang memerlukan investasi modal besar, periode pengembalian yang panjang, dan tingkat leverage yang tinggi. Penelitian yang dilakukan (Dita *et al.*, 2025) menunjukkan bahwa jumlah perusahaan properti dan real estate yang berada dalam kategori *distress* cenderung meningkat, dengan angka tertinggi mencapai 7 perusahaan pada tahun 2023 dan 2024 dari 44 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), meskipun secara keseluruhan mayoritas perusahaan masih berada dalam kategori aman. Fluktuasi kondisi keuangan ini mengindikasikan perlunya pemahaman mendalam tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress*, sehingga dapat dilakukanantisipasi dan mitigasi risiko kebangkrutan secara lebih efektif.

Sejumlah penelitian terdahulu telah mengkaji fenomena *financial distress* ini menggunakan analisis rasio keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh Susanto (2025) menyatakan bahwa variabel nilai pasar saham terhadap total liabilitas atau *Market Value Equity to Total Liabilities* berpengaruh signifikan positif terhadap *financial distress*. Penelitian lain oleh Arifana (2025) yang melakukan prediksi *financial distress* menunjukkan bahwa Penelitian tentang dampak COVID-19 terhadap kinerja perusahaan properti dan *real estate* menunjukkan pengaruh negatif serta signifikan pada kinerja keuangan. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa analisis kinerja keuangan masih perlu dikaji lebih lanjut pada objek penelitian yang berbeda agar diperoleh gambaran yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang dapat menjelaskan variasi kondisi kesulitan keuangan yang dialami perusahaan properti.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan membuktikan secara empiris pengaruh *Leverage*, *Total Assets Turnover*, profitabilitas, dan *Market Value Equity* terhadap *financial distress* pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2025. Secara spesifik, penelitian ini akan menguji pengaruh parsial masing-masing variabel independen terhadap *financial distress*, serta pengaruh simultan keempat variabel tersebut dalam menjelaskan variasi kondisi kesulitan keuangan yang dialami perusahaan properti. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai kondisi keuangan perusahaan serta dapat digunakan sebagai alat analisis dalam mengevaluasi kesehatan keuangan perusahaan properti sebelum mengambil keputusan investasi atau pemberian kredit.

2. Tinjauan Pustaka

Leverage

Leverage merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan utang dalam membiayai aktivitas operasionalnya. Rasio ini menunjukkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap sumber pendanaan yang berasal dari pihak eksternal. Semakin tinggi tingkat leverage suatu perusahaan, maka semakin besar pula proporsi utang yang digunakan dalam struktur modal perusahaan sehingga dapat meningkatkan risiko keuangan yang dihadapi perusahaan.

Menurut Febriyani dan Rifkhan (2024), *leverage* menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya yang berasal dari penggunaan utang. Tingginya penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan dapat meningkatkan beban bunga yang harus dibayar oleh perusahaan. Apabila perusahaan tidak mampu mengelola utang dengan baik, maka kondisi tersebut dapat meningkatkan risiko terjadinya kesulitan keuangan atau *financial distress*.

Leverage diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini digunakan untuk mengetahui perbandingan antara total utang dengan total ekuitas perusahaan. Menurut Swari dan Artini (2025), *Debt to Equity Ratio* merupakan salah satu rasio yang sering digunakan untuk menilai struktur modal perusahaan serta tingkat risiko keuangan yang dihadapi perusahaan. Secara matematis, *Debt to Equity Ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Total Asset Turn Over

Total Assets Turnover merupakan rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan. Rasio ini menggambarkan tingkat efisiensi perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan pendapatan. Semakin tinggi nilai *total assets turnover*, maka semakin efisien perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan penjualan.

Menurut (Aiyuffi *et al.*, 2022), *total assets turnover* menunjukkan seberapa efektif perusahaan menggunakan seluruh aset yang dimilikinya dalam menghasilkan pendapatan. Rasio ini menjadi indikator penting dalam menilai efisiensi operasional perusahaan, karena menunjukkan seberapa cepat perputaran aset perusahaan dalam menghasilkan penjualan.

Selain itu, (Savitri *et al.*, 2023) menjelaskan bahwa *total assets turnover* merupakan salah satu rasio aktivitas yang menggambarkan efektivitas manajemen dalam memanfaatkan aset perusahaan untuk menghasilkan pendapatan. Perusahaan dengan tingkat perputaran aset yang tinggi menunjukkan bahwa aset yang dimiliki mampu digunakan secara optimal dalam kegiatan operasional perusahaan.

Dengan demikian, *total assets turnover* dapat digunakan sebagai indikator untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya secara efektif. Semakin tinggi nilai rasio ini, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam menghasilkan penjualan dari aset yang

dimiliki. Sebaliknya, nilai rasio yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan kurang efisien dalam memanfaatkan asetnya sehingga dapat meningkatkan risiko terjadinya *financial distress*. *Total assets turnover* dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$TATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan sumber daya yang dimiliki. Rasio profitabilitas digunakan untuk menilai efektivitas manajemen dalam mengelola aset, modal, maupun aktivitas operasional perusahaan sehingga mampu menghasilkan keuntungan. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola sumber daya secara efisien dan memiliki kinerja keuangan yang baik.

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu yang menjadi indikator penting dalam menilai kondisi keuangan perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi umumnya memiliki kemampuan yang lebih baik dalam memenuhi kewajiban finansialnya sehingga dapat mengurangi kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan atau *financial distress* (Anthoni *et al.*, 2025).

Selain itu, Safenida dan Vestari (2023) menjelaskan bahwa rasio profitabilitas merupakan salah satu indikator penting yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang cukup dari kegiatan operasionalnya, sehingga perusahaan memiliki kemampuan yang lebih besar dalam memenuhi kewajiban kepada kreditur maupun pemegang saham.

Hal ini dapat dikatakan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola aset secara efektif sehingga menghasilkan laba yang cukup untuk mendukung keberlangsungan operasional perusahaan.

Profitabilitas diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA). Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh aset yang dimiliki. Rasio ini banyak digunakan dalam penelitian keuangan karena mampu menunjukkan tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba serta menggambarkan kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan. Secara matematis, *Return on Assets* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Market Value Equity

Market Value Equity merupakan nilai pasar dari ekuitas perusahaan yang mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan. Nilai ini diperoleh dari hasil perkalian antara jumlah saham yang beredar dengan harga saham perusahaan di pasar. *Market value equity* sering digunakan sebagai indikator untuk menilai tingkat kepercayaan investor terhadap kondisi keuangan perusahaan. Semakin tinggi nilai pasar ekuitas

suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula kepercayaan investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan tersebut.

Menurut Kurniawati dan Kholis (2023), *market value equity* menggambarkan nilai perusahaan yang terbentuk dari mekanisme pasar berdasarkan permintaan dan penawaran saham. Nilai pasar ekuitas mencerminkan penilaian investor terhadap kinerja perusahaan serta potensi pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Oleh karena itu, *market value equity* sering digunakan sebagai indikator untuk menilai kesehatan keuangan perusahaan.

Selain itu, Putri dan Yulianto (2022) menjelaskan bahwa *market value equity* merupakan salah satu komponen yang digunakan dalam model prediksi kebangkrutan seperti *Altman Z-Score*, yang bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya. Perusahaan dengan nilai *market value equity* yang tinggi umumnya memiliki kemampuan yang lebih baik dalam mempertahankan stabilitas keuangan serta mengurangi risiko terjadinya *financial distress*. *Market value equity* dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Market Value Equity} = \text{Harga Saham} \times \text{Jumlah Saham Beredar}$$

Financial Distress

Financial distress merupakan kondisi ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan sehingga tidak mampu memenuhi kewajiban finansialnya kepada kreditur maupun pihak lain yang berkepentingan. Kondisi ini biasanya ditandai dengan penurunan kinerja keuangan perusahaan, menurunnya laba, serta ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban pembayaran utang. *Financial distress* sering dianggap sebagai tahap awal sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan apabila kondisi keuangan perusahaan tidak segera diperbaiki.

Penelitian yang dilakukan oleh (Anthoni *et al.*, 2025) menyatakan bahwa *financial distress* merupakan kondisi penurunan kinerja keuangan perusahaan yang terjadi sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan. Kondisi ini biasanya ditandai dengan menurunnya laba perusahaan atau bahkan terjadinya kerugian secara terus-menerus dalam beberapa periode. Perusahaan yang mengalami *financial distress* akan menghadapi kesulitan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjangnya.

Selain itu, Safenida dan Vestari (2023) menjelaskan bahwa *financial distress* dapat disebabkan oleh beberapa faktor, antara lain tingginya tingkat leverage, rendahnya profitabilitas, serta tidak efisiennya perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimiliki. Kondisi tersebut dapat menyebabkan perusahaan mengalami tekanan keuangan yang pada akhirnya meningkatkan kemungkinan terjadinya kebangkrutan apabila tidak segera ditangani dengan baik.

3. Metodologi Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode deskriptif berbasis data sekunder untuk menganalisis pengaruh *leverage*, *total assets turnover*, profitabilitas, dan *market value equity* terhadap *financial distress* berdasarkan data laporan keuangan tahunan perusahaan.

Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa perusahaan sektor property and real estate periode 2021-2025 yang diperoleh melalui situs resmi perusahaan. Objek penelitian adalah perusahaan sektor property and real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021-2025, sedangkan sampel penelitian berupa laporan keuangan tahunan selama periode 2021-2025 yang dipilih menggunakan teknik *purposive sampling*. Kriteria sampel meliputi laporan keuangan yang tersedia secara lengkap dan dapat diakses melalui situs resmi perusahaan maupun Bursa Efek Indonesia. Variabel penelitian terdiri atas *leverage*, *total asset turn over*, profitabilitas, dan *market value equity*. Pengumpulan data dilakukan melalui teknik dokumentasi dengan mengumpulkan dan mengkaji laporan keuangan serta literatur yang berkaitan dengan penelitian. Selanjutnya, data dianalisis menggunakan analisis deskriptif kuantitatif melalui perhitungan rasio keuangan, kemudian hasilnya dibandingkan dengan standar penilaian masing-masing rasio untuk mengevaluasi kondisi kinerja keuangan perusahaan sektor property and real estate periode 2021-2025 selama periode penelitian.

4. Hasil dan Pembahasan

Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Nilai signifikansi DER sebesar 0,000 menunjukkan bahwa *leverage* merupakan faktor yang berperan dalam menjelaskan kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan sektor *property and real estate* selama periode 2021-2025. Koefisien DER yang bernilai positif menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan, maka semakin besar peluang perusahaan mengalami *financial distress*. Nilai odds ratio sebesar 6,054 menunjukkan bahwa peningkatan DER dapat meningkatkan odds perusahaan mengalami *financial distress*.

Sektor *property and real estate* pada umumnya memiliki kebutuhan pendanaan yang besar karena kegiatan usahanya berkaitan dengan pembelian lahan, pembangunan proyek, pengembangan kawasan, serta pembiayaan jangka panjang. Penggunaan utang dapat membantu perusahaan mempercepat ekspansi, tetapi pada saat yang sama juga meningkatkan beban bunga, kewajiban pembayaran pokok, dan risiko gagal bayar. Ketika pendapatan proyek tidak berjalan sesuai target atau daya beli masyarakat melemah, perusahaan dengan *leverage* tinggi cenderung lebih rentan mengalami tekanan keuangan.

Kondisi ini dapat terjadi karena semakin besar proporsi utang terhadap ekuitas, semakin besar pula beban kewajiban yang harus ditanggung perusahaan. Hasil ini mendukung pandangan bahwa struktur modal menjadi faktor penting dalam menentukan kondisi keuangan perusahaan. Dalam konteks teori keagenan, penggunaan utang yang tinggi dapat meningkatkan risiko konflik kepentingan antara manajemen, pemegang saham, dan kreditur karena perusahaan harus menjaga kemampuan membayar kewajiban. Dalam konteks teori sinyal, *leverage* yang tinggi dapat menjadi sinyal risiko bagi investor dan kreditur karena menunjukkan meningkatnya ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan eksternal.

Pengaruh *Total Assets Turnover* terhadap *Financial Distress*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa total assets turnover tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Nilai signifikansi TATO sebesar 0,111 lebih besar dari 0,05, sehingga efisiensi penggunaan aset belum terbukti secara statistik sebagai faktor yang menentukan *financial distress* pada perusahaan sektor properti dan real estate dalam penelitian ini. Koefisien TATO bernilai negatif, yang berarti peningkatan *total assets turnover* cenderung menurunkan peluang *financial distress*. Arah hubungan ini sesuai dengan logika keuangan, karena perusahaan yang mampu memanfaatkan asetnya secara lebih efektif untuk menghasilkan pendapatan seharusnya memiliki risiko kesulitan keuangan yang lebih rendah. Namun, pengaruh tersebut tidak signifikan, sehingga belum dapat disimpulkan bahwa TATO menjadi faktor utama yang memengaruhi *financial distress*.

Ketidaksignifikanan TATO dapat dijelaskan oleh karakteristik sektor properti dan real estate yang memiliki siklus usaha relatif panjang. Aset perusahaan properti umumnya berupa tanah, bangunan, persediaan proyek, properti investasi, dan aset tetap lainnya yang tidak selalu langsung menghasilkan penjualan dalam periode yang sama. Rendahnya perputaran aset tidak selalu mencerminkan kondisi keuangan yang buruk, karena aset tersebut dapat merupakan proyek jangka panjang yang baru menghasilkan pendapatan pada periode berikutnya. Selain itu, pengakuan pendapatan pada perusahaan properti dapat bergantung pada tahapan penyelesaian proyek, penjualan unit, serah terima, dan kebijakan akuntansi yang berlaku. Oleh karena itu, TATO dalam satu tahun tertentu belum tentu langsung menggambarkan potensi *financial distress*. Dengan demikian, meskipun efisiensi aset penting, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa TATO belum cukup kuat untuk menjelaskan *financial distress* secara parsial pada sektor properti dan real estate selama periode pengamatan.

Pengaruh *Profitabilitas* terhadap *Financial Distress*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari 31 observasi dengan ROA negatif, terdapat 9 observasi atau 29,03% yang mengalami *financial distress*. Sementara itu, dari 154 observasi dengan ROA tidak negatif, terdapat 7 observasi atau 4,55% yang mengalami *financial distress*. Temuan ini memperlihatkan adanya kecenderungan bahwa ROA negatif berkaitan dengan risiko distress yang lebih tinggi, tetapi hasil regresi logistik menunjukkan pengaruh ROA belum signifikan secara parsial. Ketidaksignifikanan ROA dapat disebabkan oleh penggunaan *Altman Z-Score Modifikasi* sebagai proksi *financial distress*. Model Altman tidak hanya mempertimbangkan laba, tetapi juga memperhitungkan aspek likuiditas, akumulasi laba ditahan, kemampuan menghasilkan laba operasional, dan struktur permodalan. Dengan demikian, perusahaan yang memiliki ROA rendah atau negatif belum tentu langsung dikategorikan mengalami *financial distress* apabila masih memiliki modal kerja, ekuitas, atau struktur keuangan yang relatif kuat.

Pada sektor properti dan real estate, profitabilitas tahunan juga dapat berfluktuasi karena siklus proyek yang panjang. Perusahaan dapat mencatat laba rendah pada suatu tahun karena proyek belum selesai atau penjualan belum diakui, tetapi belum tentu berada dalam kondisi *financial distress*. Sebaliknya, perusahaan yang mencatat laba pada suatu tahun tetap dapat menghadapi tekanan keuangan apabila memiliki beban utang besar, modal kerja lemah, atau akumulasi kerugian sebelumnya. Oleh karena itu, ROA belum terbukti sebagai faktor parsial yang signifikan dalam model penelitian ini.

Pengaruh *Market Value Equity* terhadap *Financial Distress*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *market value equity* yang diproksikan dengan $\ln_MVE$ tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Nilai signifikansi $\ln_MVE$ sebesar 0,272 lebih besar dari 0,05, sehingga H_4 ditolak. Dengan demikian, nilai pasar ekuitas belum terbukti secara statistik berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor property and real estate periode 2021-2025. Koefisien $\ln_MVE$ bernilai negatif, yang menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai pasar ekuitas, maka peluang perusahaan mengalami *financial distress* cenderung menurun. Arah hubungan ini sejalan dengan teori sinyal, karena nilai pasar ekuitas yang tinggi dapat mencerminkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan. Namun, karena pengaruhnya tidak signifikan, nilai pasar ekuitas belum dapat dijadikan indikator utama untuk menjelaskan *financial distress* dalam model ini.

Ketidaksignifikanan $\ln_MVE$ dapat disebabkan oleh fakta bahwa harga saham tidak hanya dipengaruhi oleh kondisi fundamental perusahaan, tetapi juga oleh sentimen pasar, likuiditas saham, kondisi makroekonomi, ekspektasi investor, dan dinamika pasar modal. Pada beberapa perusahaan properti, pergerakan harga saham dapat tidak sepenuhnya mencerminkan kondisi keuangan internal perusahaan, terutama jika saham memiliki likuiditas perdagangan yang rendah. Selain itu, *financial distress* dalam penelitian ini diukur menggunakan *Altman Z-Score* Modifikasi yang lebih menekankan pada kondisi keuangan berbasis laporan keuangan, seperti modal kerja, laba ditahan, EBIT, ekuitas buku, dan total liabilitas. Oleh karena itu, *market value equity* yang berbasis harga pasar dapat bergerak tidak sejalan dengan indikator *financial distress* berbasis rasio akuntansi. Hal ini dapat menjelaskan mengapa $\ln_MVE$ memiliki arah negatif tetapi tidak signifikan secara statistik.

5. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa total 185 observasi penelitian, terdapat 169 observasi atau 91,35% yang termasuk dalam kategori tidak mengalami *financial distress*, sedangkan 16 observasi atau 8,65% termasuk dalam kategori mengalami *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan sektor properti dan real estate dalam sampel penelitian berada pada kondisi keuangan yang relatif tidak mengalami *financial distress* selama periode pengamatan. *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05, koefisien regresi sebesar 1,801, serta odds ratio sebesar 6,054. Dengan demikian, semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan, maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Kondisi ini menunjukkan bahwa struktur pendanaan yang terlalu bertumpu pada utang dapat meningkatkan risiko kesulitan keuangan perusahaan.

Total assets turnover tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi sebesar 0,111 yang lebih besar dari 0,05. Koefisien total assets turnover bernilai negatif sebesar -14,002, sehingga secara arah menunjukkan bahwa peningkatan efektivitas penggunaan aset cenderung menurunkan peluang *financial distress*. Namun, pengaruh tersebut belum terbukti signifikan secara statistik dalam penelitian ini. Profitabilitas yang diproksikan dengan Return on Assets tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Nilai signifikansi sebesar 0,110 lebih besar dari 0,05, sehingga profitabilitas belum terbukti secara statistik sebagai faktor yang memengaruhi *financial distress* pada perusahaan sektor property and real estate. Meskipun demikian, arah koefisien yang bernilai

negatif menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba, maka peluang terjadinya financial distress cenderung menurun.

Market value equity yang diproksikan dengan $\ln_MVE$ tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi sebesar 0,272 yang lebih besar dari 0,05. Arah koefisien yang negatif menunjukkan bahwa peningkatan nilai pasar ekuitas cenderung menurunkan peluang *financial distress*, tetapi pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik.

Bagi manajemen perusahaan, hasil penelitian menegaskan pentingnya menetapkan batas leverage yang mempertimbangkan kemampuan pembayaran bunga, jadwal penyelesaian proyek, dan proyeksi arus kas. Utang sebaiknya diarahkan pada proyek produktif dengan sumber pembayaran yang terukur, disertai stress testing terhadap penurunan penjualan, kenaikan suku bunga, dan keterlambatan serah terima.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Agustin, T. A., Widiawati, H. S., & Faisol. (2024). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, leverage, dan total arus kas terhadap financial distress pada perusahaan di Jakarta Islamic Index periode 2021-2024. *Balance: Jurnal Akuntansi dan Manajemen*.
- [2] Altman, E. I. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *The Journal of Finance*, 23(4), 589-609
- [3] Agustin, T. A., Widiawati, H. S., & Faisol, F. (2025). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, leverage, dan total arus kas terhadap financial distress pada perusahaan di Jakarta Islamic Index periode 2021-2024.
- [4] Aini, S. N. (2024). PENGARUH DEBT TO EQUITY RATIO, RETURN ON ASSET, DAN CURRENT RATIO TERHADAP FINANCIAL DISTRESS (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Properti dan Real Estate Yang Terdaftar di BEI).
- [5] Aiyuffi, A., Evana, E., & Edwin, H. (2022). Pengaruh total assets turnover, net profit margin, leverage, likuiditas, dan arus kas operasi terhadap kesulitan keuangan. *Jurnal Sosial Teknologi*, 2(11), 942-949.
- [6] Anggraeni, F., & Natasari, D. (2026). Pengaruh Leverage, Sales Growth, dan Good Corporate Governance terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Properti & Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2022-2024). *Univeristas Gadjah Mada*.
- [7] Anthoni, F. G., Rahmi, S., Rahmawati, N., & Nurhuda. (2025). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, dan arus kas operasi terhadap financial distress. 21(1), 58-69.
- [8] Assaji, J. P., & Machmuddah, Z. (2021). Rasio Keuangan dan Prediksi Financial Distress. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*.
- [9] Febriana, E. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Financial Distress pada Perusahaan Properti di Indonesia. *Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA*.
- [10] Frecilia, D. (2024). ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2022. *Universitas Sriwijaya*.
- [11] Hidayat, A. J. (2024). PENGARUH DEBT TO ASSETS RATIO, RETURN ON ASSETS DAN TOTAL ASSETS TURNOVER TERHADAP FINANCIAL DISTRESS (Studi Empiris pada Perusahaan Properti dan Real Estat yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2019-2022). *Universitas Mercu Buana*.
- [12] Jimmy, Sabandar, S. Y., & Mallisa, M. (2025). RASIO PROFITABILITAS DAN POTENSI FINANCIAL DISTRESS: STUDI PADA PERUSAHAAN PERDAGANGAN RITEL DI BURSA EFEK INDONESIA.

6(1), 183-206.

[13] Maulana, J., & Suhartati. (2022). PENGARUH RETURN ON ASSET (ROA) DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR KIMIA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. LAND JOURNAL.

[14] Nurjanah, E., & Siswanti, T. (2023). PENGARUH RETURN ON ASSETS DAN CURRENT RATIO TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI DASAR DAN KIMIA YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2017 - 2020. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi, 3(3), 219-232.

[15] Savitri, R. J., Purwohedi, U., & Zakaria, A. (2023). Pengaruh Firm Growth dan Total Asset Turnover Terhadap Kinerja Keuangan. Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing, 4(3)(655-670). <https://doi.org/10.21009/japa.0403.03>

[16] Sekaran, U., & Bougie, R. (2023). Research Methods for Business: A Skill-Building Approach (8th ed.). Wiley.

[17] Sugiyono. (2024). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta

[18] Swari, N. N. Y., & Artini, L. G. S. (2025). Pengaruh likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap financial distress. E-Jurnal Manajemen.