

PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, *LEVERAGE* DAN ARUS KAS TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA SEKTOR PROPERTI & REAL ESTATE DI BEI PERIODE 2020-2024

Putri Aprilianti¹; Niken Wahyu Cahyaningtyas²; Ira Maya Hapsari³

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pancasakti Tegal^{1,2,3}

Email : paprilianti252@gmail.com¹; nikenwahyu@upstegal.ac.id²;
iramaya@upstegal.ac.id³

ABSTRAK

Sektor properti dan real estate merupakan sektor strategis yang memberikan kontribusi signifikan terhadap perekonomian nasional. Namun, sejak pandemi Covid-19, sektor ini mengalami tekanan berat yang mengakibatkan banyak perusahaan menghadapi risiko *financial distress*. Oleh karena itu, perlu dilakukan penelitian lebih lanjut khususnya rasio keuangan terkait seperti likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan arus kas. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Current Ratio, Return on Assets, Debt to Equity Ratio, dan *Operating Cash Flow* terhadap *financial distress* baik secara parsial maupun simultan. Sampel sebanyak 60 perusahaan. Analisis dilakukan dengan metode regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, variabel profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 ($<0,05$). Variabel likuiditas dan arus kas berpengaruh signifikan masing-masing dengan nilai signifikansi 0,002 dan 0,010. Variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* dengan nilai signifikansi sebesar 0,858 ($>0,05$). Secara simultan, keempat variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* dengan nilai signifikansi model sebesar 0,000 dan nilai Nagelkerke R Square sebesar 0,361 yang menunjukkan kemampuan prediksi model 36,1%.

Kata Kunci : Likuiditas; Profitabilitas; Leverage; Arus Kas; *Financial Distress*

ABSTRACT

The property and real estate sector is a strategic sector that makes a significant contribution to the national economy. However, since the Covid-19 pandemic, this sector has experienced severe pressure, resulting in many companies facing the risk of financial distress. Therefore, further research is needed on the factors influencing financial distress, particularly financial ratios such as liquidity, profitability, leverage, and cash flow. This study aims to examine the effect of the Current Ratio, Return on Assets, Debt to Equity Ratio, and Operating Cash Flow on financial distress, both partially and simultaneously. The sample size was 60 companies. The analysis was conducted using the logistic regression method. The results show that partially, the profitability variable has a negative and significant effect on financial distress with a significance value of 0.000 (<0.05). The liquidity and cash flow variables have significant effects, with significance values of 0.002 and 0.010, respectively. The leverage variable has no effect on financial distress, with a significance value of 0.858 (>0.05). Simultaneously, these four variables significantly influence financial distress, with a model significance value of 0.000 and a Nagelkerke R Square value of 0.361, indicating a model predictive ability of 36.1%.

Keywords : Liquidity; Profitability; Leverage; Cash Flow; *Financial Distress*

PENDAHULUAN

Sektor properti di Indonesia merepresentasikan suatu entitas strategis yang memegang posisi sentral dalam ekosistem perekonomian nasional, dengan kontribusi substansial terhadap akselerasi pembangunan infrastruktur, pertumbuhan makroekonomi, serta keterkaitan lintas sektoral dengan industri-industri penunjang lainnya. Kendati demikian, pandemi Covid-19 telah menjadi katalisator bagi terjadinya disrupsi struktural yang signifikan dalam sektor ini, yang mengakibatkan intensifikasi tekanan finansial dan eskalasi risiko sistemik. Di samping itu, dinamika eksternal seperti instabilitas sektor perbankan dan pasar obligasi turut memperburuk kapabilitas investasi dan kemampuan perusahaan dalam mencapai sasaran ekspansi jangka panjang. Sektor ini juga menunjukkan sensitivitas tinggi terhadap variabel ekonomi makro, seperti fluktuasi suku bunga, nilai tukar mata uang, dan laju inflasi (Talia et al., 2021).

Penurunan performa keuangan perusahaan di subsektor properti dan real estat terlihat nyata pada tahun 2020, sebagaimana tercermin dalam laporan keuangan yang terpublikasi di Bursa Efek Indonesia. Sebagai ilustrasi, PT Alam Sutera Realty Tbk (ASRI), yang sebelumnya mencatatkan laba sebesar Rp158,8 miliar, mengalami kerugian signifikan hingga mencapai Rp512,5 miliar (Ananda, Permana, & Pohan, 2022). Fenomena serupa dialami oleh PT Agung Podomoro Land (APLN), yang dalam keterangannya pada siaran pers tanggal 30 Maret 2024 di Jakarta, melaporkan bahwa pendapatannya anjlok sebesar 46% pada tahun 2023 dibandingkan tahun sebelumnya, disertai penurunan laba kotor sebesar 56,9% dari Rp4,87 triliun menjadi Rp1,97 triliun (Agung Podomoro Land, 2024; Andini et al., 2024).

Proyeksi terhadap kinerja sektor properti dan real estat pada kuartal awal tahun 2025 menunjukkan kecenderungan stagnasi yang berkepanjangan. Berdasarkan laporan kabarbursa.com, Kepala Riset Ekuitas Kiwoom Sekuritas Indonesia, Sukarno Atlas, menyatakan bahwa sektor ini diprediksi masih berada dalam tekanan akibat sentimen negatif dari kenaikan tarif Pajak Pertambahan Nilai (PPN) sebesar 1%, menjadi 12%. Selain itu, ketidakpastian terkait arah kebijakan suku bunga acuan—yang masih cenderung bertahan pada level tinggi akibat kemungkinan respons Hawkish dari *The Federal Reserve* pasca kebijakan ekonomi Trump, serta potensi reaksi lanjutan dari Bank Indonesia menyebabkan konsumen bersikap *wait and see* terhadap akuisisi aset properti.

Dalam literatur keuangan, *financial distress* dimaknai sebagai suatu kondisi kritis yang mencerminkan kemunduran dalam kapasitas entitas untuk memenuhi kewajiban keuangannya secara berkelanjutan. Platt dan Platt (2007) mendefinisikan *financial distress* sebagai suatu tahapan krusial dalam spektrum kemerosotan finansial yang berpotensi menjadi prakonidisi menuju kebangkrutan atau likuidasi. Indikator awal kondisi ini kerap tercermin dari ketidakmampuan entitas dalam melunasi kewajiban jangka pendek, baik dalam dimensi likuiditas maupun solvabilitas (Sumarsan, 2023:69).

Likuiditas merepresentasikan kapasitas likuid entitas dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendek yang telah jatuh tempo. Dalam tataran praktik akuntansi dan keuangan korporasi, parameter kuantitatif yang lazim diimplementasikan guna mengaproksimasi dimensi ini meliputi *current ratio*, *quick ratio*, serta rasio sirkulasi piutang dan inventori (Darminto, 2019:121). Di sisi lain, indikator profitabilitas dimanfaatkan sebagai instrumen evaluatif untuk mengkaji tingkat efektivitas entitas dalam mengkonversi sumber daya produktif menjadi laba bersih, mencerminkan efisiensi operasional dan daya guna manajerial terhadap aset yang dimiliki (Kasmir, 2018:196; Fahmi, 2017:135).

Rasio *leverage*, atau dikenal pula sebagai rasio solvabilitas, merupakan metrik yang mencerminkan proporsi pendanaan utang terhadap total aset perusahaan. Ketergantungan berlebih pada pembiayaan berbasis utang berpotensi menempatkan perusahaan dalam kondisi *extreme leverage*, di mana beban utang yang tinggi menyulitkan proses pelunasan dan mengganggu stabilitas operasional (Kasmir, 2018:151; Fahmi, 2017:127).

Adapun arus kas dari aktivitas operasional (*operating cash flow*) menjadi elemen krusial dalam proses pengambilan keputusan manajerial, khususnya dalam konteks penerapan prinsip konservatisme dalam pelaporan keuangan. Laporan arus kas menyediakan informasi terkait aliran masuk dan keluar kas selama periode akuntansi tertentu (Kasmir, 2018:162).

Penelitian Jaelani dan Dillak (2021) yang mengkaji determinan *financial distress* melalui pendekatan regresi logistik dengan data observasi pada perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi (periode 2015–2019), menemukan bahwa secara simultan variabel likuiditas, leverage, ukuran perusahaan, dan struktur dewan direksi memiliki pengaruh signifikan terhadap probabilitas *financial distress*. Secara parsial, hanya

likuiditas (CR) yang berkontribusi positif terhadap peningkatan risiko distress, sedangkan ukuran perusahaan dan dewan direksi tidak menunjukkan signifikansi statistik.

Penelitian yang dilaksanakan oleh Paisal et al. (2020), bertajuk "*Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage terhadap Financial Distress*" pada entitas manufaktur subsektor makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014–2019, ditujukan untuk memperoleh evidensi empiris atas keterkaitan antara indikator keuangan tertentu dengan kondisi distress finansial perusahaan. Penelitian ini memanfaatkan kerangka analisis regresi linear berganda, dengan populasi penelitian mencakup 18 perusahaan dan total observasi sebesar 108 laporan keuangan tahunan. Temuan studi menunjukkan bahwa secara simultan, variabel likuiditas, profitabilitas, dan leverage memiliki pengaruh yang bermakna secara statistik terhadap *financial distress*. Namun, secara individual, hanya likuiditas yang menunjukkan pengaruh positif signifikan, sementara profitabilitas dan leverage masing-masing menunjukkan pengaruh positif dan negatif yang tidak signifikan secara statistik terhadap variabel dependen tersebut.

Dalam studi lanjutan yang dikemukakan oleh Beno et al. (2022), dengan judul "*Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Capital Intensity, dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress*", digunakan pendekatan kuantitatif berbasis regresi linear berganda guna menguji determinan distress keuangan yang diproksikan melalui model Altman Z-Score (1968). Penelitian ini melibatkan 16 entitas yang terdaftar di BEI selama kurun waktu 2017–2020, yang diseleksi menggunakan teknik purposive sampling. Hasil empiris menunjukkan bahwa Return on Assets (ROA) sebagai representasi dari profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*, sementara leverage (Debt to Asset Ratio/DAR) dan capital intensity (Total Asset Structure/TAS) menunjukkan pengaruh negatif signifikan. Sebaliknya, arus kas operasi (Cash Flow from Operations/CFO) menunjukkan pengaruh positif terhadap *financial distress*, yang secara teoretis mengindikasikan hubungan yang tidak selaras dengan asumsi konservatisme arus kas dalam manajemen risiko keuangan.

Dari berbagai fenomena yang teridentifikasi, dapat disimpulkan bahwa perusahaan rentan terhadap tekanan keuangan dari beragam sumber, baik eksogen maupun endogen. Oleh karena itu, tindakan preventif dalam bentuk pemantauan kondisi

finansial secara periodik menjadi krusial untuk menjaga keberlangsungan usaha dan mencegah terjadinya kebangkrutan. Berdasarkan latar belakang tersebut, penulis terdorong untuk menginisiasi studi bertajuk "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, dan Arus Kas terhadap *Financial Distress* pada Sektor Properti & Real Estat yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020–2024", yang diharapkan memberikan kontribusi teoretis maupun praktis terhadap literatur keuangan dan pengambilan keputusan bisnis.

Implikasi Penelitian

a. Implikasi Teoritis

Kajian ini diharapkan mampu memperkaya khazanah literatur akuntansi dan keuangan, khususnya dalam ranah distress perusahaan, serta menjadi referensi bagi akademisi dan peneliti selanjutnya dalam membangun kerangka konseptual yang lebih mendalam mengenai determinan kondisi *financial distress*.

b. Implikasi Praktis

1. Bagi Investor

Penelitian ini memberikan kontribusi informatif yang signifikan dalam membantu investor mengidentifikasi potensi risiko keuangan perusahaan, sehingga dapat mendukung pengambilan keputusan investasi yang lebih bijaksana, berbasis evaluasi risiko yang komprehensif dan berkelanjutan.

2. Bagi Perusahaan

Penemuan empiris dari penelitian ini diharapkan menjadi bahan pertimbangan strategis bagi perusahaan dalam mengidentifikasi faktor-faktor utama penyebab instabilitas finansial, sehingga dapat digunakan untuk menyusun kebijakan mitigasi risiko dan strategi keuangan yang lebih resilien.

Landasan Teori

Signalling Theory

Salah satu kerangka konseptual yang sering digunakan dalam menjelaskan *financial distress* adalah teori sinyal, yang dikemukakan oleh Spence dan dikembangkan oleh berbagai akademisi. Menurut Sumarsan (2023:1), teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan akan memberikan sinyal melalui informasi keuangan kepada pemangku kepentingan eksternal guna mengurangi asimetri informasi. Houston (2016:220) menekankan bahwa informasi keuangan yang disampaikan oleh entitas

usaha kepada publik merupakan mekanisme strategis untuk mempengaruhi ekspektasi pasar modal. Sejalan dengan itu, Hartono (2014:392) menegaskan bahwa pengumuman informasi oleh perusahaan dapat memberikan sinyal kepada investor dalam proses pengambilan keputusan investasi, yang pada akhirnya berimplikasi pada pembentukan nilai pasar perusahaan secara jangka panjang.

Financial Distress

Berdasarkan formulasi konseptual dari Platt dan Platt (2007), *financial distress* diposisikan sebagai tahapan awal dalam proses degradasi kondisi keuangan perusahaan yang apabila tidak diintervensi secara tepat, dapat mengeskalasi menuju kebangkrutan (insolvency) atau bahkan likuidasi. Fenomena ini biasanya dimulai dari ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendek, termasuk kewajiban yang bersifat likuid (*current liabilities*) serta komponen utang yang berdampak terhadap struktur solvabilitas. Sumarsan (2023:69) menegaskan bahwa kondisi distress keuangan memiliki karakteristik universal dan dapat menimpa setiap entitas usaha tanpa memandang skala, sektor, maupun tingkat profitabilitas, apabila terdapat kelemahan fundamental dalam manajemen arus kas atau pengendalian risiko keuangan jangka pendek.

Current Ratio

Rasio lancar (current ratio) menunjukkan seberapa baik perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancarnya (Darminto 2019:67).

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar (AL)}}{\text{Liabilitas Jk Pendek (UL)}}$$

Darminto, 2019

Return On assets

Return on Assets (ROA) merefleksikan tingkat efektivitas entitas dalam mengoptimalkan total aset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba bersih (Brigham & Houston, 2010:148). Rasio ini berfungsi sebagai indikator efisiensi manajerial dalam pemanfaatan sumber daya ekonomi perusahaan (Amanah & Azizah, 2021).

$$ROA = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{tetapi sebelum bunga}} \div \text{Total Asrt Rata - rata}$$

Darminto, 2019

Debt on Equity Ratio

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan salah satu indikator struktural dalam analisis keuangan yang berfungsi sebagai proksi fundamental untuk mengevaluasi tingkat kesehatan finansial korporasi. Rasio ini merefleksikan proporsi pendanaan eksternal terhadap ekuitas internal, sekaligus mencerminkan derajat solvabilitas perusahaan dalam memenuhi liabilitasnya. Dengan demikian, DER kerap dijadikan parameter untuk mengukur kapasitas entitas dalam merealisasikan kewajiban finansial jangka panjang maupun jangka pendek (Silano & Loupatty, 2021).

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Darminto, 2019

Operating Cash Flow

Arus kas dari aktivitas operasional merepresentasikan salah satu metrik krusial yang menjadi perhatian utama bagi kreditor maupun investor dalam mengevaluasi kelangsungan usaha dan kesehatan finansial suatu entitas. Tingginya arus kas operasional mengindikasikan adanya kapasitas internal perusahaan dalam menghasilkan likuiditas yang cukup untuk mendukung pelaksanaan kegiatan operasional berkelanjutan, melunasi kewajiban kreditor, mempertahankan kapabilitas operasional, serta mendistribusikan dividen kepada pemegang saham secara konsisten (Carolina & Pratama, 2017).

$$OCF = \frac{OCF}{\text{Total Liabilities}}$$

Darminto, 2019

Springate

Pendekatan *Springate S-Score* merupakan suatu formulasi prediktif yang dirancang untuk mengestimasi kontinuitas operasional suatu entitas korporasi melalui integrasi sejumlah metrik finansial dengan pembobotan variatif. Dikenal secara akademik sebagai *Springate Model*, kerangka ini dikonstruksikan berdasarkan pemilahan empat variabel keuangan utama yang diekstraksi dari sekumpulan 19 indikator yang telah teridentifikasi dalam literatur keuangan terdahulu. Distingsi utama dari model ini terletak pada penekanan terhadap dimensi profitabilitas sebagai determinan utama dalam menjustifikasi potensi kebangkrutan (Sumarsan, 2019:39).

Dalam implementasinya terhadap deteksi dini kondisi *financial distress*, metode *Springate* mengoperasikan empat rasio keuangan sebagai konstituen utama, yakni: (A) *Net Working Capital* terhadap Total Aset; (B) Laba sebelum Bunga dan Pajak (*Earnings Before Interest and Taxes/EBIT*) terhadap Total Aset; (C) Laba Bersih sebelum Pajak terhadap Kewajiban Lancar; serta (D) Penjualan terhadap Total Aset. Model prediktif ini dirumuskan secara kuantitatif dalam bentuk persamaan linear dengan koefisien spesifik yang merepresentasikan kontribusi relatif masing-masing variabel (Sumarsan, 2019:41).

$$S = 1,03A + 3,07B + 0,66C + 0,4D$$

Dimana :

S = *Overall Index*

A = *Net Working Capital/Total Asset*

B = *EBIT/Total Asset*

C = *EBIT/Current Liabilities*

D = *Total Sales/Total Asset*

Model *Springate* mengidentifikasi kondisi perusahaan berdasarkan ambang numeric *S-Score* :

- Skor S lebih besar daripada 0,862 perusahaan tidak mengalami distress.
- Skor S lebih kecil daripada 0,862 perusahaan mengalami distress.

METODE PENELITIAN

Metode adalah suatu cara kerja yang dapat digunakan untuk memperoleh sesuatu. Sedangkan metode penelitian dapat diartikan sebagai tata cara kerja di dalam proses penelitian, baik dalam pencarian data ataupun pengungkapan fenomena yang ada (Zulkarnaen, W., et al., 2020:229). Ditinjau dari pendekatan metodologisnya, penelitian ini diklasifikasikan ke dalam ranah penelitian kuantitatif, yaitu suatu pendekatan ilmiah yang bertumpu pada kuantifikasi data numerik untuk mengukur dan menganalisis fenomena sosial atau ekonomi secara objektif dan sistematis (Sugiyono, 2017:7). Dengan demikian, pendekatan ini memungkinkan perolehan pemahaman yang terukur terhadap interaksi antar konstruk yang diteliti.

Penelitian ini secara eksklusif ditujukan untuk menginvestigasi keterkaitan antara Current Ratio (sebagai indikator representatif dari dimensi likuiditas), *Return on Assets* (sebagai metrik profitabilitas), *Debt to Equity Ratio* (yang merepresentasikan

konfigurasi struktur modal), serta Arus Kas Operasional (proksi dari aktivitas kas operasional), terhadap probabilitas terjadinya *financial distress*, baik melalui pendekatan analisis univariat maupun multivariat. Paradigma metodologis yang diadopsi berlandaskan pada pendekatan kuantitatif-kausal, yang dimaksudkan untuk mengeksplorasi korelasi kausalitas di antara variabel-variabel independen terhadap kondisi finansial distress sebagai variabel dependen.

Objek analisis dalam studi ini mencakup korporasi-korporasi yang bernaung dalam sektor Properti dan Real Estat yang terdaftar secara resmi di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dari keseluruhan populasi yang terdiri atas 92 entitas korporat, teridentifikasi sebanyak 62 perusahaan yang memenuhi kriteria inklusi, yakni konsistensi dalam memublikasikan laporan keuangan tahunan secara berturut-turut sepanjang periode observasi 2020 hingga 2024. Teknik estimasi yang diimplementasikan dalam pengolahan data ialah regresi logistik, mengingat karakteristik variabel dependen yang bersifat dikotomis.

HASIL PENELITIAN DAN DISKUSI

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan suatu pendekatan statistik yang digunakan untuk merangkum, mengorganisasikan, dan mengilustrasikan karakteristik data secara sistematis tanpa melakukan inferensi atau penarikan generalisasi terhadap populasi yang lebih luas (Sugiyono, 2017:147). Dalam konteks penelitian ini, prosedur statistik deskriptif diterapkan guna memperoleh pemahaman awal terkait profil data melalui perhitungan nilai rata-rata (mean), simpangan baku (standard deviation), serta nilai ekstrem (minimum dan maksimum). Proses pengolahan data dilaksanakan dengan memanfaatkan perangkat lunak Microsoft Excel dan SPSS25 sebagai alat bantu analisis.

Analisis deskriptif dimaksudkan untuk memberikan representasi empiris mengenai distribusi variabel-variabel utama yang diteliti, yakni likuiditas, profitabilitas, leverage, serta arus kas operasional, dalam kaitannya terhadap variabel dependen *financial distress*. Berdasarkan hasil rekapitulasi dalam Tabel 1, jumlah total observasi yang dianalisis mencapai 300 data, yang mencerminkan variasi kondisi keuangan dari entitas-entitas dalam subsektor properti dan real estat selama periode pengamatan.

Variabel *financial distress* menunjukkan rentang nilai sebesar 25,136, dengan nilai minimum tercatat sebesar -1,728 dan nilai maksimum mencapai 23,408. Rentang

nilai ini mengindikasikan adanya disparitas yang cukup tajam antara entitas dengan kondisi keuangan yang sangat tertekan dengan perusahaan yang berada dalam kondisi finansial yang sangat kuat. Nilai kumulatif dari seluruh observasi (sum) mencapai 208.047, dengan rata-rata (mean) sebesar 693,49, menunjukkan kecenderungan sentral data berada pada nilai tersebut. Adapun nilai simpangan baku (*standard deviation*) yang sebesar 2.032,262 merefleksikan tingkat deviasi data yang tinggi terhadap nilai tengah, yang menandakan adanya heterogenitas yang substansial dalam tingkat distress finansial antar perusahaan yang dianalisis. Temuan ini mempertegas bahwa dalam sektor properti dan real estate, terdapat ketimpangan signifikan dalam kemampuan entitas untuk menjaga stabilitas keuangan, yang secara potensial dipengaruhi oleh perbedaan struktur modal, efisiensi operasional, dan ketahanan terhadap guncangan eksternal sepanjang periode 2020–2024.

Berdasarkan hasil pengolahan data sebagaimana tersaji dalam Tabel 2, analisis deskriptif terhadap variabel likuiditas mencakup total 300 observasi, yang merepresentasikan posisi kas jangka pendek perusahaan sektor properti dan real estate. Rentang nilai likuiditas mencapai 504.027, dengan nilai minimum sebesar 16 dan maksimum sebesar 504.043, mencerminkan adanya disparitas ekstrem antar entitas dalam kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek. Nilai total keseluruhan sebesar 3.618.860 menghasilkan rata-rata (*mean*) sebesar 12.062,87, sementara simpangan baku (*standard deviation*) tercatat pada 52.064,146, mengindikasikan tingginya fluktuasi nilai likuiditas. Kondisi ini menegaskan ketidakhomogenan struktur likuiditas di sektor ini, di mana terdapat entitas yang sangat likuid dan mampu menghadapi kewajiban finansial jangka pendek secara optimal, namun di sisi lain terdapat perusahaan dengan kondisi likuiditas yang sangat terbatas. Ketimpangan ini dapat mengimplikasikan perbedaan signifikan dalam efisiensi manajemen kas, pengelolaan aset lancar, dan strategi operasional antarperusahaan.

Pada Tabel 3, hasil deskriptif untuk variabel profitabilitas memperlihatkan data dari 300 observasi, mencerminkan capaian kinerja keuangan entitas dalam kurun lima tahun. Rentang nilai profitabilitas sebesar 615, dengan nilai minimum -187 dan maksimum 428, menandakan adanya variasi tajam antara perusahaan yang mengalami defisit laba hingga yang menunjukkan performa keuangan superior. Total akumulasi nilai profitabilitas sebesar 3.809, dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 12,70, sedangkan

simpangan baku yang mencapai 66,919 menunjukkan tingkat volatilitas yang signifikan. Fluktuasi ini mengisyaratkan bahwa profitabilitas sektor properti dan real estat secara umum bersifat tidak seragam, dengan sejumlah perusahaan mencatatkan profit substansial, sementara sebagian lainnya menghadapi kerugian yang signifikan. Perbedaan kinerja ini berpotensi berkorelasi dengan variabel-variabel seperti efisiensi operasional, strategi pasar, serta struktur pembiayaan yang diadopsi.

Pada Tabel 4, variabel leverage dianalisis dari 300 data observasi, yang mencerminkan komposisi struktur modal entitas dalam sektor terkait selama periode studi. Rentang nilai leverage mencapai 101.113, dengan nilai minimum -76.751, yang mengindikasikan keberadaan perusahaan dengan ekuitas negatif, hingga maksimum sebesar 24.362. Ketidakwajaran nilai minimum ini menunjukkan eksistensi risiko finansial yang sangat tinggi pada sebagian entitas yang berpotensi mengalami insolvabilitas. Nilai total leverage yang dihimpun sebesar 103.426, dengan rata-rata (mean) sebesar 344,75, serta simpangan baku sebesar 5.855,401, memperkuat bukti adanya penyebaran data yang sangat lebar. Hal tersebut menunjukkan perbedaan struktural yang substansial dalam pola pendanaan, dengan sebagian perusahaan berada dalam posisi keuangan konservatif, sedangkan yang lainnya berada dalam kondisi leverage ekstrem, baik positif maupun negatif.

Adapun dalam Tabel 5, analisis terhadap Cash Flow to Current Ratio (CFCR) menunjukkan jumlah observasi yang sama, yakni 300, menggambarkan performa likuiditas operasional perusahaan selama lima tahun pengamatan. Nilai CFCR memperlihatkan rentang sebesar 78.060, dengan nilai minimum -45.763 dan maksimum 32.297, mengindikasikan disparitas ekstrem dalam kemampuan menghasilkan arus kas operasi untuk memenuhi liabilitas jangka pendek. Nilai rata-rata (mean) CFCR sebesar -29,36, didukung oleh simpangan baku sebesar 4.060,722, menunjukkan kecenderungan defisit kas operasional yang konsisten di sebagian besar entitas yang dianalisis. Rata-rata yang negatif ini merefleksikan adanya potensi tekanan likuiditas sistemik yang signifikan di sektor properti dan real estat. Tingginya nilai simpangan baku semakin mempertegas heterogenitas manajemen kas antarperusahaan, yang dapat disebabkan oleh variasi dalam struktur beban lancar, efisiensi operasional, dan kebijakan akuntansi yang diimplementasikan. Temuan ini menekankan urgensi peningkatan tata kelola kas dan optimalisasi arus kas masuk untuk menjaga stabilitas keuangan jangka pendek.

Berdasarkan hasil pengujian yang tersaji dalam Tabel 6, diperoleh nilai statistik Kolmogorov–Smirnov sebesar 0,048 dengan nilai signifikansi (Asymp. Sig. 2-tailed) sebesar 0,200. Karena nilai signifikansi tersebut melebihi ambang batas konvensional sebesar 0,05, maka dapat diinferensikan bahwa distribusi residual bersifat normal secara statistik. Selain itu, nilai Most Extreme Differences dalam dimensi absolut yang tercatat sebesar 0,048 menunjukkan deviasi minimal antara distribusi empiris residual dan kurva distribusi normal teoretis. Oleh karena itu, asumsi normalitas residual dalam model regresi ini dapat dianggap terpenuhi secara memadai.

Hasil pengujian multikolinearitas sebagaimana tertera dalam Tabel 7 (koefisien regresi), menunjukkan bahwa seluruh variabel independen, yakni Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, dan Cash Flow to Current Ratio (CFCR), memiliki nilai tolerance > 0,10 serta Variance Inflation Factor (VIF) < 10. Nilai tolerance berada dalam rentang 0,985–1,000, dan nilai VIF berkisar antara 1,000–1,015, yang menunjukkan bahwa tidak terdapat korelasi linear tinggi antar prediktor dalam model. Dengan demikian, tidak terdeteksi adanya gejala multikolinearitas, dan masing-masing variabel bebas memenuhi syarat untuk diikutsertakan dalam estimasi model regresi tanpa menyebabkan distorsi estimasi parameter atau inflasi varians.

Sebagaimana ditampilkan dalam Tabel 8, hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai signifikansi pada variabel RES_2 adalah 0,823, jauh di atas ambang batas signifikansi 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat indikasi autokorelasi, baik positif maupun negatif, dalam model regresi yang digunakan. Temuan ini memperkuat kesimpulan bahwa model regresi telah memenuhi asumsi klasik mengenai independensi residual antar observasi.

Uji heteroskedastisitas yang diimplementasikan melalui prosedur regresi terhadap nilai residual absolut (ABS_RES) sebagai variabel dependen menghasilkan temuan sebagaimana terpapar dalam Tabel 9. Seluruh konstruk independen memperlihatkan tingkat signifikansi yang melampaui ambang konvensional 0,05: Likuiditas ($p = 0,118$), Profitabilitas ($p = 0,435$), Leverage ($p = 0,848$), dan Cash Flow to Current Ratio (CFCR) ($p = 0,300$). Konstelasi nilai tersebut merefleksikan absennya pengaruh sistematis dari prediktor terhadap dispersi residual, sehingga dapat ditarik inferensi bahwa model regresi tidak mengalami distorsi akibat heteroskedastisitas. Dengan terpenuhinya asumsi homoskedastisitas yakni keseragaman varians residual di

seluruh rentang observasi, maka struktur model regresi yang diestimasi dapat dikatakan memiliki tingkat reliabilitas inferensial yang memadai. Oleh karena itu, model tersebut layak untuk digunakan dalam kajian lanjut mengenai interdependensi antarvariabel secara statistik dan ekonometrik.

Merujuk pada Tabel 10, output *Model Summary* dari regresi logistik memperlihatkan nilai $-2 \text{ Log Likelihood}$ sebesar 200,598, yang secara epistemik mengindikasikan derajat ketepatan model dalam memetakan pola hubungan antarvariabel. Semakin rendah nilai $-2LL$, maka semakin tinggi kecermatan prediktif model terhadap data observasi. Di samping itu, nilai Cox & Snell R^2 tercatat sebesar 0,302, dan Nagelkerke R^2 sebesar 0,470, yang keduanya merupakan indikator *pseudo coefficient of determination*. Nilai Nagelkerke R^2 sebesar 0,470 merefleksikan bahwa sekitar 47% variansi dari variabel dependen (*financial distress*) dapat diterangkan oleh konstruksi model yang dikembangkan, sementara 53% sisanya diasumsikan berasal dari faktor eksogen di luar struktur model. Dalam konteks model prediktif non-linear seperti regresi logistik, nilai ini mencerminkan tingkat *goodness-of-fit* yang substantif, sehingga model dinilai memiliki kapasitas penjelasan (*explanatory power*) yang memadai dan relevan secara empiris.

Evaluasi kemampuan diskriminatif model sebagaimana ditampilkan pada Tabel 11 melalui *Classification Table*, performa klasifikasi model dalam mengidentifikasi dua kategori kondisi finansial perusahaan—"sehat" dan "bangkrut"—menunjukkan ketepatan klasifikasi yang bervariasi antar kelompok. Untuk kategori "sehat", model secara akurat mengklasifikasikan 32 observasi, sementara 31 lainnya dikategorikan keliru sebagai "bangkrut", menghasilkan akurasi sebesar 50,8%. Sebaliknya, untuk kategori "bangkrut", model mencapai akurasi klasifikasi sebesar 95,8%, dengan 227 kasus diklasifikasikan secara tepat dari total kasus. Secara agregat, model memperlihatkan tingkat akurasi keseluruhan sebesar 86,3%, yang mengindikasikan bahwa model regresi logistik memiliki presisi klasifikasi yang sangat tinggi, terutama dalam mendeteksi entitas yang mengalami tekanan keuangan signifikan. Temuan ini memperkuat kelayakan model sebagai alat diagnostik dalam menilai kondisi finansial perusahaan.

Nilai intersept dan interpretasi berdasarkan Tabel 12, nilai konstanta (intersept) dari model regresi logistik memiliki koefisien $B = 2,563$, yang secara konseptual

merepresentasikan nilai *logit* ketika seluruh prediktor bernilai nol. Nilai $\text{Exp}(B) = 12,973$ menunjukkan bahwa dalam ketiadaan pengaruh dari variabel independen, kemungkinan relatif (*odds*) perusahaan tidak mengalami *financial distress* adalah 12,973 kali lebih besar. Tingkat signifikansi 0,000 menguatkan validitas statistik dari parameter konstanta tersebut.

Berdasarkan hasil pengujian *Omnibus Tests of Model Coefficients* yang tersaji dalam Tabel 13, diperoleh nilai statistik Chi-Square sebesar 107,776 dengan derajat kebebasan (df) sebanyak 4 dan tingkat probabilitas signifikansi sebesar 0,000. Temuan ini mengindikasikan bahwa model regresi logistik yang diestimasi memiliki validitas statistik secara keseluruhan, yang merefleksikan kontribusi signifikan dari keseluruhan variabel independen dalam mengelaborasi peluang terjadinya kondisi *financial distress* pada industri properti dan real estat. Oleh karena itu, model regresi tersebut dapat dipertimbangkan sebagai instrumen analitis yang memiliki kapabilitas inferensial sekaligus prediktif dalam kerangka pengambilan keputusan yang berbasis pada pendekatan kuantitatif.

Diskusi

Berdasarkan hasil regresi logistik, variabel Likuiditas (LIKUIT) menunjukkan koefisien regresi (B) sebesar 0,000 dengan tingkat signifikansi 0,002, yang berada di bawah ambang $\alpha = 0,05$. Hal ini mengindikasikan adanya korelasi positif yang signifikan secara statistik antara tingkat likuiditas dan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Meskipun demikian, nilai $\text{Exp}(B)$ yang tercatat sebesar 1,000 mencerminkan bahwa besarnya pengaruh bersifat marginal, cenderung netral, sehingga perubahan satu satuan dalam variabel likuiditas menghasilkan perubahan probabilitas yang sangat kecil terhadap distress finansial.

Variabel Profitabilitas (PROFIT) menunjukkan koefisien regresi negatif sebesar -0,368 dengan signifikansi 0,000, yang menunjukkan hubungan invers dan signifikan secara statistik terhadap *financial distress*. Artinya, peningkatan profitabilitas berkorelasi dengan penurunan kemungkinan terjadinya kondisi keuangan yang terganggu. Nilai $\text{Exp}(B) = 0,692$ merefleksikan bahwa setiap peningkatan satu unit pada profitabilitas diasosiasikan dengan penurunan probabilitas *financial distress* sebesar 30,8%, menjadikannya sebagai faktor protektif yang substansial dalam model ini.

Berbeda dengan dua variabel sebelumnya, *Leverage* menunjukkan koefisien regresi sebesar 0,000 dengan tingkat signifikansi 0,858, jauh melampaui ambang konvensional 0,05. Hasil ini memberikan bukti bahwa leverage tidak memiliki pengaruh statistik yang signifikan terhadap *financial distress*. Nilai $\text{Exp}(B) = 1,000$ menunjukkan tidak adanya perubahan peluang distress secara substantif sebagai akibat dari variabilitas dalam leverage, sehingga perannya dalam model dapat dianggap statistik non-kontributif.

Sementara itu, variabel *Cash Flow to Current Ratio* (CFCR) menghasilkan koefisien regresi negatif sebesar -0,001 dengan tingkat signifikansi 0,043, yang secara statistik signifikan pada taraf 5%. Nilai koefisien negatif ini menunjukkan bahwa peningkatan CFCR berkorelasi negatif terhadap risiko *financial distress*, menandakan bahwa kelancaran arus kas operasional relatif terhadap kewajiban lancar merupakan indikator penting dalam mengantisipasi instabilitas keuangan. Nilai $\text{Exp}(B)$ sebesar 0,999 mengindikasikan bahwa meskipun dampaknya kecil secara kuantitatif, arah pengaruhnya tetap konsisten dan relevan secara praktis.

Secara simultan, keempat variabel independen menunjukkan signifikansi kolektif dalam menjelaskan variabilitas *financial distress*, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai Nagelkerke R Square sebesar 0,470. Angka ini menunjukkan bahwa 47% variansi dari kondisi *financial distress* dapat dijelaskan oleh konstruksi model, sedangkan sisanya 53% berasal dari faktor-faktor eksogen yang tidak terinkorporasi dalam struktur model saat ini. Temuan ini merefleksikan bahwa model regresi logistik memiliki daya prediksi yang cukup representatif dan layak diadopsi sebagai kerangka evaluatif dalam studi prediktif maupun dalam pengambilan keputusan manajerial.

Secara keseluruhan, hasil ini memperkuat bahwa model regresi logistik yang dibangun dapat digunakan untuk memprediksi kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan sektor properti dan real estate di Indonesia. Oleh karena itu, keputusan manajerial dan kebijakan keuangan sebaiknya mempertimbangkan variabel-variabel ini sebagai indikator awal dalam upaya mitigasi risiko kebangkrutan perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan eksplanasi empiris yang telah dikemukakan dalam bagian hasil dan diskusi, maka dapat dirumuskan sintesis kesimpulan sebagai berikut:

1. Rasio Likuiditas (*Current Ratio*) teridentifikasi memiliki korelasi yang signifikan secara statistik terhadap fenomena *financial distress* dalam entitas bisnis yang beroperasi di sektor properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia selama kurun waktu 2020–2024. Tingkat likuiditas yang memadai diasumsikan berkontribusi positif terhadap kapabilitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Peningkatan rasio likuiditas secara teoritis menurunkan probabilitas terjadinya tekanan keuangan akut, sehingga perusahaan dengan manajemen likuiditas yang prudent cenderung memiliki resiliensi lebih tinggi terhadap volatilitas ekonomi makro.
2. Rasio Profitabilitas (*Return on Assets/ROA*) menunjukkan pengaruh negatif yang signifikan terhadap kondisi *financial distress*, yang mengindikasikan bahwa akumulasi profitabilitas yang tinggi berbanding terbalik dengan intensitas kesulitan finansial. ROA berfungsi sebagai proksi efisiensi utilisasi aset dalam generasi laba, dan secara inferensial mengafirmasi bahwa perusahaan dengan tingkat efisiensi yang superior dalam pengelolaan aset cenderung memiliki struktur keuangan yang lebih stabil dan independen dari kebutuhan pendanaan eksternal jangka pendek.
3. Rasio *Leverage (Debt to Equity Ratio/DER)* secara statistik tidak memperlihatkan signifikansi terhadap timbulnya *financial distress* dalam konteks sektor properti dan real estat. Hal ini menandakan bahwa struktur modal yang melibatkan proporsi utang tidak secara langsung memperbesar kerentanan finansial, terutama apabila utang tersebut dialokasikan secara strategis untuk pembiayaan proyek produktif. Dalam sektor yang padat modal seperti properti, penggunaan leverage dianggap sebagai praktik normatif, dan tidak serta-merta menjadi indikator deterministik terhadap kegagalan keuangan selama mitigasi risiko dijalankan secara disiplin.
4. Arus Kas dari Aktivitas Operasional (*Operating Cash Flow/OCF*) terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap dinamika *financial distress*. Stabilitas serta keberlanjutan arus kas operasional dipandang sebagai elemen krusial dalam menjamin viabilitas finansial jangka pendek. Entitas yang berhasil mengoptimalkan OCF cenderung memiliki keluwesan dalam memenuhi liabilitas jangka pendek dan mendanai aktivitas bisnis inti tanpa mengalami disrupsi likuiditas, sedangkan fluktuasi arus kas dapat mencerminkan anomali struktural dalam tata kelola keuangan internal.

5. Keempat variabel independen likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan arus kas operasional secara simultan memiliki daya prediktif yang substansial terhadap variabel dependen yaitu *financial distress*. Sinergi antar indikator finansial tersebut mencerminkan kerangka evaluasi integral yang patut dijadikan dasar dalam formulasi strategi manajerial. Oleh karena itu, direkomendasikan agar manajemen perusahaan mengadopsi pendekatan holistik dalam monitoring kinerja keuangan guna memastikan keberlangsungan operasional serta mengantisipasi potensi krisis keuangan secara dini.

Saran

1. Bagi peneliti pada studi lanjutan, direkomendasikan untuk melakukan ekspansi kerangka model empiris dengan mengintegrasikan variabel-variabel eksogen makroekonomi, seperti tingkat suku bunga acuan, indeks inflasi, atau faktor eksternal lainnya yang berdampak sistemik terhadap stabilitas perusahaan. Selain itu, dimensi non-finansial seperti kualitas tata kelola perusahaan (*Good Corporate Governance*) dan kapabilitas manajerial juga patut dipertimbangkan dalam konstruksi model, guna meningkatkan kekuatan prediktif serta kapasitas penjelas model terhadap fenomena *financial distress* secara komprehensif.
2. Bagi perusahaan yang beroperasi dalam sektor properti dan real estate, temuan ini menggarisbawahi urgensi dalam mempertahankan stabilitas profitabilitas dan tingkat likuiditas optimal sebagai determinan utama dalam mereduksi probabilitas keterpurukan finansial. Oleh karena itu, diperlukan penerapan strategi efisiensi operasional yang berkesinambungan, disertai dengan pengelolaan arus kas yang prudent dan terukur, guna menjamin kesinambungan usaha serta ketahanan terhadap guncangan eksternal.

DAFTAR PUSTAKA

- Amanah, R., & Azizah, D. F. (2012). Pengaruh Rasio Likuiditas dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Indeks LQ45 Periode 2008-2012). Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)|Vol. 12 No. 1 Juli 2014 12(1).
- Andini et al., (2024). Pengaruh Intellectual Capital, Kinerja Keuangan, Sales Growth, dan Arus Kas Operasi terhadap Financial Distress pada Perusahaan Sektor Property & Real Estate yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2023. Journal Of Social Science Research, 5, 1.
- Apsari, C. M., Pristiana, U., & Brahmayanti, I. A. S. (2024). Analisis Akurasi Perbandingan Model Altman Z-Score, Springate, dan Zmijewski Untuk Memprediksi *Financial Distress* Pada Perusahaan Sektor Rokok. *Indonesian Journal of Innovation Multidiscipliner Research*, 2(3), 200–211.

- Armadani, A., Fisabil, A. I., & Salsabila, D. T. (2021). Analisis Rasio Kebangkrutan Perusahaan pada Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Akuntansi*, 13, 99–108.
- Azky, S., Suryani, E., & Tara, N. A. A. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Restoran, Hotel & Pariwisata Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jmm Unram - Master of Management Journal*, 10(4), 273–283.
- Ben, Ditiro A. "Analisis Metode Springate (S-score) Sebagai Alat Untuk Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2011-2013)." *Jurnal Administrasi Bisnis SI Universitas Brawijaya*, vol. 21, no. 1, 22 Apr. 2015.
- Carolina, V., & Pratama, D. (2017). Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015). 9 (November), 137–145.
- Darminto, (2019). Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Dirman, A. (2020). *Financial distress: The impacts of profitability, liquidity, leverage, firm size, and free cash flow. International Journal of Business, Economics and Law*, 22(1), 1. *International Journal of Business, Economics and Law*, Vol.22 Issue 1 ISSN 2289-1552.
- Fauziah, N., & Khasanah, U. (2022). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Sub-Sektor Restoran, Hotel, Pariwisata Tahun 2016 – 2020. *J-MIND (Jurnal Manajemen Indonesia)*, 7(1), 58.
- Ghozali, I. (2016). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Jaelani, F. N., & Dillak, V. J. (2021). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Dewan Direksi Terhadap *Financial Distress*. 8(5), 5417–5425. ISSN : 2355-9357 e-Proceeding of Management : Vol.8, No.5 Oktober 2021 | Page 827.
- Kartika, R., & Hasanudin, H. (2019). Analisis Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas, Dan Profitabilitas Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Terbuka Sektor Infrastruktur, Utilitas, Dan Transportasi Periode 2011-2015. *Oikonomia: Jurnal Manajemen*, 15(1), 1–16.
- Kasmir, (2018). Manajemen Sumber Daya Manusia (Teori dan Praktik). Jakarta : PT Rajagrafindo Persada.
- Paisal, et.al,. (2020). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan *Leverage* Terhadap *Financial Distress*. *Malaysian Palm Oil Council (MPOC)*, 3(1), 1–23.
- 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), 77–84.
- Silanno, G. L., & Loupatty, L. G. (2021). Pengaruh *Current Ratio* , *Debt To Equity Ratio* Dan *Return On Assets* Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan-Perusahaan Di Sektor Industri Barang Konsumsi (Studi Empiris di Bursa Efek Indonesia). *INtelektiva : Jurnal Ekonomi, Sosial dan Humaniora* E-ISSN 2686-5661 Vol.2 No.7 85–109.
- Sudaryanti, U. I., Tinggi, S., Ekonomi, I., & Malang, A. (2019). Jurnal Ilmiah Bisnis dan Ekonomi Asia Analisis Prediksi Kondisi Kesulitan Keuangan Dengan Menggunakan Rasio Likuiditas , Profitabilitas , *Financial Leverage* dan Arus Kas

- 13(2), 101–110.
- Sugiyono, (2017). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung : Alfabeta.
- Sumarsan, (2023). Monograf : *Financial Distress*. Sidoarjo : Indomedia Pustaka.
- Talia et al., (2021). Prediksi Potensi Kebangkrutan Pada Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2019. Jurnal Manajemen Kewirausahaan.
- Zulkarnaen, W., Fitriani, I., & Yuningsih, N. (2020). Pengembangan Supply Chain Management Dalam Pengelolaan Distribusi Logistik Pemilu Yang Lebih Tepat Jenis, Tepat Jumlah Dan Tepat Waktu Berbasis Human Resources Competency Development Di KPU Jawa Barat. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 4(2), 222-243. <https://doi.org/10.31955/mea.vol4.iss2.pp222-243>.

GAMBAR, GRAFIK DAN TABEL

Tabel 1. Statistik Deskriptif Financial Distress

Descriptive Statistics							
	N	Range	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation
FINANCIAL DISTRES	300	25136	-1728	23408	208047	693.49	2032.262
Valid N (listwise)	300						

Sumber: Data diolah 2025

Tabel 2. Statistik Deskriptif Likuiditas

Descriptive Statistics							
	N	Range	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation
LIKUIDITAS	300	504027	16	504043	3618860	12062.87	52064.146
Valid N (listwise)	300						

Sumber: Data diolah 2025

Tabel 3. Statistik Deskriptif Profitabilitas

Descriptive Statistics							
	N	Range	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation
PROFITABILITAS	300	615	-187	428	3809	12.70	66.919
Valid N (listwise)	300						

Sumber: Data diolah 2025

Tabel 4. Statistik Deskriptif Leverage

Descriptive Statistics							
	N	Range	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation
LEVERAGE	300	101113	-76751	24362	103426	344.75	5855.401
Valid N (listwise)	300						

Sumber: Data diolah 2025

Tabel 5. Statistik Deskriptif CFCR

Descriptive Statistics							
	N	Range	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation
CFCR	300	78060	-45763	32297	-8809	-29.36	4060.722
Valid N (listwise)	300						

Sumber: Data diolah 2025

Tabel 6. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		262
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	242.30499763
Most Extreme Differences	Absolute	.048
	Positive	.048
	Negative	-.041
Test Statistic		.048
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Sumber: Data diolah 2025

Tabel 7. Uji Multikolonieritas

Coefficients ^a			
		Collinearity Statistics	
		Toleran	VIF
Model		ce	
1	LIKUIDITAS	1.000	1.000
	PROFITABILITAS	.985	1.015
	LEVERAGE	.989	1.011
	CFCR	.995	1.005
a. Dependent Variable: FINANCIAL DISTRESS			

Sumber: Data diolah 2025

Tabel 8. Uji Autokorelasi (LM Test)

Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-.193	77.695		-.002	.998
	LIKUIDITAS	1.499E-6	.001	.000	.001	.999
	PROFITABILITAS	.001	1.119	.000	.001	.999
	LEVERAGE	.000	.013	.000	-.008	.993
	CFCR	-2.534E-5	.019	.000	-.001	.999
	RES_2	.013	.058	.013	.223	.823
a. Dependent Variable: Unstandardized Residual						

Sumber: Data diolah 2025

Tabel 9. Uji Heterokedasitisas

Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	188.244	9.466		19.887	.000
	LIKUIDITAS	.021	.009	.147	2.385	.118
	PROFITABILITAS	-1.400	1.789	-.049	-.783	.435
	LEVERAGE	-.003	.014	-.012	-.191	.848
	CFCR	.037	.036	.064	1.038	.300
a. Dependent Variable: ABS_RES						

Sumber: Data diolah 2025

Tabel 10. Koefisien Determinasi

Model Summary			
Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	200.598 ^a	.302	.470
a. Estimation terminated at iteration number 6 because parameter estimates changed by less than .001.			

Sumber: Data diolah 2025

Tabel 11. Matriks Klasifikasi

Classification Table ^a					
Observed		Predicted		Percentage Correct	
		FIN DIS	SEHAT		
Step 1	FIN DIS	SEHAT	32	31	50.8
		BANGKRUT	10	227	95.8
Overall Percentage					86.3
a. The cut value is .500					

Sumber: Data diolah 2025

Tabel 12. Uji Wald (Parsial)

Variables in the Equation							
		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	LIKUIT	.000	.000	9.833	1	.002	1.000
	PROFIT	-.368	.057	41.962	1	.000	.692
	LEVERAGE	.000	.001	.032	1	.858	1.000
	CFCR	-.001	.001	3.738	1	.043	.999
	Constant	2.563	.279	84.148	1	.000	12.973
a. Variable(s) entered on step 1: LIKUIT, PROFIT, LEVERAGE, CFCR.							

Sumber: Data diolah 2025

Tabel 13. Uji Omnibus Tests of Model Coefficients (Simultan)

Omnibus Tests of Model Coefficients				
		Chi-square	Df	Sig.
Step 1	Step	107.776	4	.000
	Block	107.776	4	.000
	Model	107.776	4	.000

Sumber: Data diolah 2025