

Sinyal informasi keuangan dalam konteks kesulitan keuangan

Shalomega Giacinta Chiensi Wonok

Corresponding e-mail: shalomegagiacinta@gmail.com

Sam Ratulangi University - Indonesia

Olivia Y. M. Sardjono

Sam Ratulangi University - Indonesia

Abstract

This study examines the role of financial information signals in explaining financial distress among property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2021–2024 period. Drawing on signalling theory, this research investigates whether profitability, liquidity, and leverage convey meaningful signals regarding a firm's financial condition. Financial distress is measured using the revised Altman Z''-Score and classified into safe, grey, and distress categories. Using a quantitative approach with multinomial logistic regression on 128 firm-year observations, the findings reveal that liquidity and leverage significantly influence financial distress, while profitability does not exhibit a significant effect. These results indicate that solvency and capital structure provide stronger distress signals than accounting profitability in asset-intensive industries. This study contributes to the financial distress literature by highlighting the asymmetric signalling power of financial ratios in the property and real estate sector.

Keywords: signalling theory, financial distress, liquidity, leverage, altman z-score

Received

13 October 2025

Revised

30 December 2025

Accepted

31 December 2025

Published

31 December 2025

DOI: 10.58784/ramp.401

Copyright © 2025 Shalomega Giacinta Chiensi Wonok, Olivia Y. M. Sardjono



This work is licensed under a [Creative Commons Attribution 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).

Pendahuluan

Informasi keuangan memainkan peran strategis dalam proses pengambilan keputusan ekonomi oleh pihak internal dan eksternal perusahaan. Dalam perspektif *signalling theory*, laporan keuangan tidak hanya berfungsi sebagai sarana pelaporan kinerja historis, tetapi juga sebagai media komunikasi yang menyampaikan sinyal mengenai kondisi dan prospek perusahaan kepada investor, kreditor, dan pemangku kepentingan lainnya. Rasio keuangan, sebagai ringkasan informasi akuntansi, menjadi indikator penting dalam menilai stabilitas keuangan serta potensi terjadinya *financial distress*.

Sektor property, *real estate* dan *building construction* memiliki peran yang sangat penting dalam pembangunan perekonomian nasional, hal ini dikarenakan sektor ini memiliki dampak besar untuk menarik dan mendorong perkembangan sektor-sektor ekonomi lain (Hertina et al., 2022). Sektor properti dan *real estate* juga memiliki risiko tinggi, karena pembiayaan atau sumber dana utama sektor ini umumnya diperoleh melalui kredit perbankan, sementara sektor ini beroperasi menggunakan aset tetap berupa tanah dan bangunan. Meskipun tanah dan bangunan dapat digunakan untuk melunasi utang, aset-aset ini tidak dapat dikonversi menjadi uang tunai dalam waktu singkat, sehingga banyak pengembang tidak dapat melunasi utangnya tepat waktu (Choiriyah & Lisiantara, 2021). Beberapa perusahaan, dalam sektor ini seperti PT Hanson International Tbk, PT Forza Land Indonesia Tbk, dan PT Cowell Development Tbk, mengalami kepailitan bahkan diantaranya di *delisting* dari Bursa Efek Indonesia akibat ketidakmampuan memenuhi kewajiban keuangan. Fenomena tersebut menegaskan pentingnya analisis terhadap sinyal-sinyal keuangan yang dapat memberikan peringatan dini terhadap risiko kesulitan keuangan.

Menurut Kudus dan *Meidiyustiani (2022)* kesulitan keuangan merupakan suatu kondisi perusahaan mengalami penurunan kondisi keuangan yang biasanya bersifat sementara, tetapi akan berkembang menjadi lebih buruk apabila kondisi tersebut tidak cepat diatasi dan dapat menyebabkan perusahaan mengalami kebangkrutan. Altman & McGough (1974) mengemukakan bahwa terdapat suatu model untuk memprediksi tingkat kebangkrutan. Model yang dimaksud adalah model prediksi kebangkrutan *Revised Altman*, yang dikenal dengan istilah *Z-Score* model. Model ini merupakan model yang dianggap paling akurat dalam

memprediksi kegagalan usaha. Model ini menggunakan beberapa rasio keuangan, untuk menilai tingkat kesehatan keuangan perusahaan. Model *Altman Z Score* disesuaikan untuk berbagai jenis perusahaan.

Secara umum, kesulitan keuangan dapat diukur dengan menganalisis laporan keuangan. dan analisis laporan keuangan perusahaan memerlukan instrumen pengukuran, seperti indikator keuangan (Utami dan Dewi, 2019). Menurut Harahap (2013), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, dan modal sendiri. Profitabilitas mencerminkan tingkat efisiensi perusahaan dalam mengelola aset, modal, dan biaya untuk menghasilkan keuntungan. Rasio likuiditas adalah ukuran penilaian kinerja perusahaan yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar liabilitas jangka pendek (Rudianto, 2013). Rasio likuiditas pada dasarnya merupakan alat untuk menilai sejauh mana suatu perusahaan mampu memenuhi seluruh kewajiban finansialnya yang telah jatuh tempo, baik kepada pihak eksternal maupun internal perusahaan. *Leverage* adalah kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset atau dana yang berasal dari pinjaman (utang) untuk membiayai kegiatan operasional maupun investasinya. *Leverage* menunjukkan seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang dibandingkan dengan modal sendiri. (Kasmir, 2015). Ketiga rasio ini dapat menjadi indikator penting bagi investor dalam menilai stabilitas dan risiko keuangan perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap *financial distress* pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2024. hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi investor, kreditor, dan manajemen perusahaan dalam mengidentifikasi indikator keuangan yang paling relevan sebagai peringatan dini terhadap risiko kesulitan keuangan.

Kajian literatur

Teori signalling

Menurut Hoesada (2021), teori sinyal (*signalling theory*) menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada

calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Segala bentuk atau jenis sinyal yang disampaikan memiliki tujuan untuk menyampaikan pesan atau informasi tertentu, dengan keyakinan bahwa pasar atau pihak luar akan menyesuaikan penilaian terhadap entitas bisnis (Ardiyanti & Istanti 2025). Hal positif dalam signalling theory ketika perusahaan yang memberikan informasi bagus akan membedakan mereka dengan perusahaan yang tidak memiliki "berita bagus" dengan menginformasikan pada pasar tentang keadaan mereka, sinyal tentang bagusnya kinerja masa depan yang diberikan oleh perusahaan yang kinerja keuangan masa lalunya tidak bagus tidak akan dipercaya oleh pasar. ini menyatakan pentingnya informasi yang diberikan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi oleh pihak di luar perusahaan.

Dalam konteks penelitian ini, profitabilitas, likuiditas, dan leverage berperan sebagai sinyal penting tentang kesehatan finansial perusahaan yang memengaruhi persepsi terhadap risiko kesulitan keuangan. Profitabilitas yang tinggi dan likuiditas yang memadai mengirimkan sinyal positif tentang efisiensi operasional dan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban, sehingga mengurangi kekhawatiran akan kesulitan keuangan. Sebaliknya, penurunan profitabilitas atau likuiditas yang rendah menjadi sinyal negatif yang mengindikasikan kerentanan terhadap kesulitan keuangan. Sementara itu, tingkat leverage yang terkendali dapat menjadi sinyal kepercayaan diri, namun leverage yang terlalu tinggi dapat mengirimkan sinyal risiko berlebihan dan potensi terperangkap dalam beban utang, yang pada akhirnya dapat memicu financial distress. Dengan demikian, melalui lensa teori sinyal, kondisi profitabilitas, likuiditas, dan leverage yang buruk dapat diinterpretasikan sebagai sinyal peringatan dini bagi pihak eksternal mengenai kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan pada suatu perusahaan.

Kesulitan keuangan

Kesulitan keuangan adalah suatu keadaan dimana sebuah perusahaan mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajibannya, keadaan dimana pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi total biaya, mengalami kerugian kepada kreditur keadaan ini merupakan gejala awal kegagalan ekonomi. Menurut Whitaker (1999), financial distress terjadi melalui beberapa tahap, yaitu:

1. *Decline in Performance*. Penurunan kinerja keuangan, seperti menurunnya penjualan, laba, atau arus kas.
2. *Erosion of Liquidity*. Kesulitan memenuhi kewajiban jangka pendek akibat minimnya kas.
3. *Technical Insolvency*. Ketidakmampuan membayar kewajiban tepat waktu, meskipun aset masih lebih besar dari liabilitas.
4. *Insolvency in Bankruptcy*. Aset perusahaan lebih kecil dari kewajiban, yang berujung pada kebangkrutan.

Menurut Herbowo dan Saputri (2023), prediksi kesulitan keuangan selalu penting dilakukan agar investor dapat menilai kesehatan keuangan perusahaan. Prediksi kesulitan keuangan sangat penting dalam manajemen risiko perusahaan, sehingga lembaga keuangan harus mengembangkan berbagai model manajemen risiko, seperti prediksi kebangkrutan dan model penilaian kredit. Model yang akan digunakan untuk memprediksi tingkat kebangkrutan yaitu Altman Z'' -Score. Model ini dirancang untuk perusahaan non-manufaktur. Formulasinya adalah sebagai berikut :

$$Z'' = 6.56 \times X_1 + 3.26 \times X_2 + 6.72 \times X_3 + 1.05 \times X_4$$

Zona Interpretasi : $Z > 2.6$: Zona Aman

$1.1 < Z < 2.6$: Zona Abu-abu

$Z < 1.1$: Zona *Distress*

Dengan : $X_1 = \text{Working Capital} / \text{Total Assets}$.

$X_2 = \text{Retained Earnings} / \text{Total Assets}$.

$X_3 = \text{Earnings Before Interest and Taxes} / \text{Total Assets}$.

$X_4 = \text{Book Value of Equity} / \text{Total Liabilities}$.

Profitabilitas

Menurut Harahap (2013), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, dan modal sendiri. Profitabilitas mencerminkan tingkat efisiensi perusahaan dalam mengelola aset, modal, dan biaya untuk menghasilkan keuntungan. Apabila suatu

perusahaan mampu menciptakan laba yang meningkat maka perusahaan tersebut dinilai mempunyai kinerja yang baik (Feoh et al., 2025). Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas merupakan rasio yang mengukur seberapa besar sebuah perusahaan menghasilkan laba yang maksimal dengan menggunakan semua faktor perusahaan yang ada didalamnya. Rasio profitabilitas yang akan diukur menggunakan rasio *Return on Asset*.

$$ROA = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Likuiditas

Menurut (Rudianto, 2013), rasio likuiditas adalah ukuran penilaian kinerja perusahaan yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar liabilitas jangka pendek. Perusahaan dinyatakan likuid apabila perusahaan berkemampuan memenuhi semua liabilitas lancarnya menggunakan aktiva lancarnya (Aningtyas et al., 2025). Dengan demikian, rasio ini berperan penting dalam mengukur kapabilitas perusahaan dalam menyelesaikan berbagai kewajiban finansial yang sudah harus dibayar. Rasio likuiditas yang akan diukur menggunakan rasio *Current Asset (CR)*.

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Leverage

Leverage adalah kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset atau dana yang berasal dari pinjaman (utang) untuk membiayai kegiatan operasional maupun investasinya. *Leverage* menunjukkan seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang dibandingkan dengan modal sendiri. (Kasmir, 2015). Rasio *leverage* yang akan diukur menggunakan rasio *Debt to Asset Ratio*

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Pengembangan hipotesis

Profitabilitas terhadap kesulitan keuangan

Perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi memiliki sumber daya internal yang lebih besar untuk mengatasi potensi kesulitan keuangan. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang lebih tinggi cenderung memiliki risiko *kesulitan keuangan* yang lebih rendah karena memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menghasilkan keuntungan untuk menutupi kewajiban.

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Sholikha, et al. (2024), yang membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kesulitan keuangan. Sebaliknya, hal itu ditentang dengan penelitian yang dilakukan oleh Nilasari (2021) , yang membuktikan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kesulitan keuangan. Berdasarkan hal itu, maka hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah :

H1: profitabilitas berpengaruh terhadap kesulitan keuangan

Likuiditas terhadap Kesulitan Keuangan

Likuiditas mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar yang dimiliki, diperkirakan memiliki peran protektif terhadap kesulitan keuangan. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang memadai akan lebih mampu membayar utang yang jatuh tempo dan mengatasi kekurangan kas sementara. Berdasarkan teori, semakin tinggi nilai aktiva lancar dalam menutupi hutang jangka pendeknya, maka hal tersebut akan semakin baik bagi perusahaan, sehingga kemungkinan perusahaan mengalami financial distress akan semakin rendah (Idarti dan Hasanah, 2018). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Suhendah (2023) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan. Sementara itu, hasil penelitian yang dilakukan oleh Jannah dan Dhiba (2021), menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kesulitan keuangan. Berdasarkan hal itu, maka hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah :

H2: likuiditas berpengaruh terhadap kesulitan keuangan

Leverage terhadap kesulitan keuangan

Leverage mencerminkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang dalam membiayai asetnya, secara teoritis dapat meningkatkan risiko *kesulitan keuangan*. Tingkat utang yang tinggi membawa konsekuensi berupa beban bunga yang besar dan kewajiban pembayaran pokok utang, yang dapat memberatkan keuangan perusahaan, terutama dalam kondisi ekonomi yang kurang menguntungkan. Dapat disimpulkan bahwa tingkat *leverage* yang tinggi dapat meningkatkan risiko *kesulitan keuangan* karena perusahaan memiliki beban utang yang lebih besar dan lebih rentan terhadap tekanan keuangan.

Hasil penelitian Fachrudin (2025) menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kesulitan keuangan, sebaliknya hasil penelitian yang dilakukan oleh Efendi et al. (2023), membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan. Berdasarkan hal itu, maka hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah:

H3: leverage berpengaruh terhadap kesulitan keuangan

Metode

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan di Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian mencakup perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2021-2024. Pemilihan sampel dilakukan menggunakan teknik *purposive sampling*, dan didapati total 128 sampel observasi

Variabel independen profitabilitas diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA), likuiditas dengan Current Ratio (CR), dan *leverage* dengan *Debt to Assets Ratio* (DAR), sedangkan variabel dependen *kesulitan keuangan* diukur menggunakan *Altman Z-Score* modifikasi yang diklasifikasikan menjadi tiga kategori: aman, abu-abu, dan *distress*. Metode analisis yang digunakan yaitu analisis regresi logistik multinomial karena variabel dependennya lebih dari dua (multikategori). Model regresi dapat ditulis sebagai berikut:

$$\ln \frac{P(Y=j)}{P(Y=k)} = a_j + \beta_{1j} \text{ROA} + \beta_{2j} \text{CR} + \beta_{3j} \text{DAR} + \varepsilon$$

$P(Y= j)$ = probabilitas perusahaan berada pada kategori ke-j (*distress* atau *grey zone*)

$P(Y= k)$ = probabilitas perusahaan berada pada kategori referensi (aman)

a_j = konstanta regresi untuk kategori j

$\beta_{1j}, \beta_{2j}, \beta_{3j}$ = koefisien regresi untuk masing-masing variabel independen

ROA= profitabilitas

CR= likuiditas

DAR= *leverage*

ε = *error term*

Hasil dan pembahasan

Hasil

Tabel 1 menyajikan statistik deskriptif dari ROA, CR dan DAR sebagai variabel independen. Analisis statistik deskriptif terhadap 128 data observasi perusahaan properti menunjukkan adanya variasi kinerja keuangan yang signifikan dalam sektor tersebut. Nilai rata-rata profitabilitas (ROA) yang kecil (0,0287) dan rentang data yang lebar (dari -0,183 hingga 0,276) mengindikasikan adanya perbedaan kinerja laba yang ekstrem antarperusahaan, di mana banyak yang mengalami kerugian. Meskipun rata-rata Likuiditas (CR) berada pada posisi yang cukup aman (2,04), standar deviasi yang sangat tinggi (2,28) menunjukkan tingkat variasi likuiditas yang paling tinggi di antara ketiga variabel. Sementara itu, rata-rata Leverage (DAR) sebesar 0,451 menunjukkan bahwa sekitar 45,1% total aset perusahaan dibiayai oleh utang, menggarisbawahi ketergantungan yang signifikan pada pendanaan eksternal dalam sektor properti.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	ROA	CR	DAR
N	128	128	128
Mean	0.000287	2.04	0.451
Std.error mean	0.00485	0.202	0.0228
Median	0.000388	150	0.450
Standard deviation	0.0548	2.28	0.258
Minimum	-0.183	0.0157	0.0191
Maximum	0.276	21.2	1.54

Tabel 2 menyajikan hasil *goodness of fit test* dari model penelitian ini. Berdasarkan hasil tabel 4.3, nilai $\chi^2 = 10,8$ dengan $p = 0,005$ ($< 0,05$) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan antara frekuensi yang di observasi dengan yang diharapkan. Sebagian besar perusahaan berada pada kondisi aman (46,9%), sedangkan sisanya berada dalam kondisi abu-abu (25,0%) dan *distress* (28,1%). Nilai p (0,005) jauh lebih kecil daripada batas signifikan umum ($>0,05$) menunjukkan distribusi proporsi perusahaan yang diamati tidak sesuai secara sempurna dengan distribusi yang diasumsikan atau diharapkan

Tabel 2. Goodness of Fit Test

Proportions – Kesulitan

Level	Count	Proportion
Aman	60	0.469
Abu-abu	32	0.250
Distress	36	0.281
Goodness of Fit		
	χ^2	10.8
	df	2
	p	0.005

Tabel 3 menyajikan hasil *overall model test*. Berdasarkan hasil analisis regresi logistik multinomial, nilai $-2 \text{ Log Likelihood}$ atau model awal mengalami penurunan dari 271,201 menjadi 175,144 (selisih 96.201). Hal ini menunjukkan bahwa model dengan variabel independen memberikan kecocokan yang lebih baik dibandingkan model tanpa variabel (model fit meningkat). Selanjutnya, hasil *Omnibus Likelihood Ratio Test* menunjukkan nilai *Chi-Square* sebesar 96,201 dengan signifikansi $<0,001$ ($< 0,05$). Hal ini berarti model regresi logistik multinomial secara simultan signifikan dan kriteria kelayakan model utama terpenuhi, sehingga variabel profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* secara bersama-sama berpengaruh terhadap kesulitan keuangan.

Tabel 3. Overall Model Test

Model Fit Measures	
Model	10.8
Deviance	2
AIC	0.005
Overall Model Test	
χ^2	96.2
df	6
p	<.001

Tabel 4 menyajikan hasil koefisien determinasi. Berdasarkan hasil perhitungan *Pseudo R-Square*, nilai *Nagelkerke R²* sebesar 0,438 menunjukkan bahwa model regresi logistik multinomial yang digunakan cukup baik dalam menjelaskan variasi variabel dependen (kesulitan keuangan). Nilai tersebut menandakan bahwa sekitar 43,8% variasi kondisi kesulitan keuangan pada perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen, yaitu profitabilitas, likuiditas, dan *leverage*, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model. Dengan demikian, nilai *Nagelkerke R²* ini mengindikasikan bahwa model regresi logistik multinomial yang digunakan memiliki daya jelaskan yang memadai dan layak digunakan untuk analisis lanjutan.

Tabel 4. Pseudo R Square

Pseudo R Square	
Cox and Snell (R^2_{CS})	0.222
Nagelkerke (R^2_N)	0.438
McFadden (R^2_{McF})	0.355

Tabel 5 menyajikan hasil *omnibus likelihood test*. Hasil uji menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) memiliki nilai *p-value* sebesar 0,187 > 0,05, sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan. Sementara itu, likuiditas (*Current Ratio*) menunjukkan nilai *p-value* sebesar 0,001 < 0,05, yang berarti berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan. Hasil ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya

berperan penting dalam menentukan kondisi keuangannya. Selanjutnya, *leverage* (*Debt to Total Assets*) juga memiliki nilai *p-value* sebesar $0,001 < 0,05$, yang berarti signifikan secara parsial terhadap kesulitan keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi proporsi utang terhadap total aset, semakin besar kemungkinan perusahaan berada dalam kondisi kesulitan keuangan

Tabel 5. Omnibus Likelihood Ratio Test

Predictor	X^2	df	p
Profitabilitas	3.35	2	0.187
Likuiditas	31.20	2	<.001
Leverage	33.71	2	<.001

Tabel 6 menunjukkan hasil *Parameter estimates/ coefficients test*.

1). Perbandingan Abu-abu - Aman

Hasil analisis menunjukkan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap peluang perusahaan berada pada kategori Abu-abu dibandingkan kategori Aman ($Z = 0.389$; $p = 0.389 > 0.05$). Sebaliknya, likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peluang perusahaan berada pada kategori Abu-abu ($Z = -2.179$; $p = 0.007$), dengan koefisien -0.926 dan odds ratio sebesar 0.396 , yang berarti peningkatan likuiditas akan menurunkan kemungkinan perusahaan berada dalam kategori Abu-abu dibandingkan Aman. Sementara itu, *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap peluang perusahaan berada pada kategori Abu-abu ($Z = 4.296$; $p < 0.001$), dengan koefisien 7.523 dan odds ratio sebesar 1849.334 , yang menunjukkan bahwa semakin tinggi *leverage*, semakin besar peluang perusahaan berada pada kategori Abu-abu dibandingkan kategori Aman.

2). Perbandingan *Distress*-Aman

Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap peluang perusahaan berada pada kategori *Distress* dibandingkan kategori Aman ($Z = -1.273$; $p = 0.203 > 0.05$). Sebaliknya, likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peluang perusahaan berada pada kategori *Distress* ($Z = -4.056$; $p < 0.001$), dengan koefisien -2.132 dan odds ratio sebesar 0.119 , yang berarti peningkatan likuiditas akan menurunkan

kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *Distress* dibandingkan Aman. Sementara itu, *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap peluang perusahaan berada pada kategori *Distress* ($Z = 4.227$; $p < 0.001$), dengan koefisien 7.663 dan *odds ratio* sebesar 2127.837, yang menunjukkan bahwa peningkatan *leverage* secara substansial meningkatkan peluang perusahaan berada dalam kondisi *Distress* dibandingkan kategori Aman.

Tabel 5. Model Coefficients – Kesulitan Keuangan

Reference Level	Predictor	Estimate	SE	Z	p	Odds ratio
:Aman						
Abu-abu	Intercept	-2.011	0.941	0.7383	0.460	1.909
	Profitabilitas	2.232	5.742	1.2721	0.203	20912.675
	Likuiditas	-0.926	0.341	4.0562	<.001	8.433
	Leverage	7.523	1.751	-4.2273	<.001	4.70e-4
Distress	Intercept	-0.647	0.876	-1.4216	0.155	0.256
	Profitabilitas	-9.953	7.821	1.6583	0.097	194385.306
	Likuiditas	-2.132	0.526	2.4230	0.015	3.339
	Leverage	7.663	1.813	-0.0953	0.924	0.868

Pembahasan

Profitabilitas terhadap kesulitan keuangan

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa Profitabilitas (ROA) tidak memiliki pengaruh terhadap peluang perusahaan berada di kategori kesulitan keuangan, baik pada kondisi Abu-abu maupun *Distress*, dibandingkan dengan kategori Aman. Nilai p yang melebihi batas signifikansi 0,05 menunjukkan bahwa perubahan pada tingkat profitabilitas perusahaan tidak cukup andal untuk dijadikan prediktor tunggal yang kuat dalam membedakan perusahaan yang aman dari yang mengalami kesulitan.

Likuiditas terhadap kesulitan keuangan

Hasil uji parsial (*coefficients test*) menunjukkan bahwa **likuiditas (CR)** berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peluang perusahaan berada dalam kondisi kesulitan keuangan, baik pada kategori Abu-abu maupun *Distress*

dibandingkan kategori Aman. Koefisien negatif yang dihasilkan secara statistik membuktikan bahwa peningkatan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya akan secara signifikan menurunkan peluang mereka untuk terperosok ke dalam zona kesulitan keuangan. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya, semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

Leverage terhadap kesulitan keuangan

Hasil uji parsial (*coefficients test*) menunjukkan bahwa **leverage (DAR)** memiliki pengaruh positif dan sangat signifikan terhadap peluang perusahaan berada di kedua kategori kesulitan keuangan baik Abu-abu maupun *Distress* dibandingkan kategori Aman. Koefisien positif yang dihasilkan menunjukkan bahwa semakin besar proporsi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang, semakin tinggi peluang perusahaan tersebut masuk ke dalam zona kesulitan keuangan.

Kesimpulan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress, sehingga laba akuntansi belum mampu menjadi sinyal yang kuat dalam mencerminkan kestabilan keuangan perusahaan pada industri padat aset. Sebaliknya, likuiditas terbukti berpengaruh negatif dan signifikan, yang menegaskan bahwa kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek merupakan indikator penting dalam mengurangi risiko kesulitan keuangan. Sementara itu, leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress, menunjukkan bahwa struktur pendanaan berbasis utang yang tinggi meningkatkan kerentanan perusahaan terhadap tekanan keuangan.

Temuan ini mendukung signalling theory dengan menegaskan bahwa kekuatan sinyal informasi keuangan bersifat kontekstual dan tidak seragam antar rasio keuangan. Secara praktis, penelitian ini memberikan implikasi bagi investor dan manajemen untuk lebih memfokuskan perhatian pada aspek likuiditas dan struktur utang sebagai indikator peringatan dini financial distress pada sektor properti dan *real estate*.

Daftar pustaka

- Altman, E. I., & McGough, T. P. (1974). Evaluation of a company as a going-concern. *The Journal of Accountancy*, 143, 50-57
- Aningtyas L. A., Wahyuni, S., Santoso, S. B., & Mudjiyanti, R. (2025). Determinan financial distress dengan sustainability report sebagai variabel moderasi (Studi pada perusahaan sektor keuangan Bursa Efek Indonesia). *Journal of Accounting and Finance Management*, 5(6), 1548–1563. <https://doi.org/10.38035/jafm.v5i6.1368>
- Ardiyanti, Y. B., & Istanti, S. L. W. (2025). Determinasi financial distress dalam perbankan: analisis kepemilikan manajerial, profitabilitas dan leverage. *Jurnal Bina Akuntansi*, 12(1), 48–56. <https://doi.org/10.52859/jba.v12i1.701>
- Choiriyah, S., & Lisiantara, G. A. (2021). Pengaruh LDR dan LAR terhadap NPL pada BPR di Kota Semarang dengan CAR dan bank size sebagai variabel control (Studi kasus pada OJK periode 2016=2020). *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 5(2), 2046-2054. <https://journal.stiemb.ac.id/index.php/mea/article/view/1395>
- Efendi, F. A., Fernanda, D., & Thahirah, K. A. (2023). Analisis pengaruh profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap financial distress. *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Bisnis*, 1(2), 97-100. <https://jurnal.itc.web.id/index.php/jakbs/article/view/72>
- Fachrudin, K. R. (2025). Pengaruh net income, perputaran total aktiva dan leverage terhadap financial distress padaperusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024. *Socius: Jurnal Penelitian Ilmu-Ilmu Sosial*, 2(6), 497-500. <https://ojs.darulhuda.or.id/index.php/Socius/article/view/1195>
- Feoh, F., Amtiran, P., Faah, Y., & Ndoen, W. (2025). Analisis kinerja keuangan perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek periode 2020-2022. *GLORY Jurnal Ekonomi Dan Ilmu Sosial*, 6(4), 1157-1167. <https://doi.org/10.70581/glory.v6i4.19364>
- Harahap, S. S. (2013). *Analisis kritis atas laporan keuangan*. Rajawali Pers.
- Herbowo., & Saputri E. R (2023). Pengujian rasio keuangan terhadap financial distress: Bukti di Indonesia. *Wahana: Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 26(1), 1-15. <https://doi.org/10.35591/wahana.v26i1.805>

- Hertina D, Wahyuni L, D., & Ramadhan, G. K. (2022). Pengaruh profitabilitas, leverage dan likuiditas terhadap financial distress. (2022). *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(9), 4013-4019. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v4i9.1583>
- Hoesada, J. (2021). *Teori akuntansi: Dalam hampiran historiografis taksonomis*. Penerbit Andi.
- Idarti., & Hasanah, A. (2018). Analisis pengaruh struktur kepemilikan, kebijakan hutang dan likuiditas terhadap financial distress. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 2(2), 160–178. <https://doi.org/10.30871/jama.v2i2.863>
- Jannah, A. M., & Dhiba, Z. F. (2021). Pengaruh struktur kepemilikan, likuiditas dan leverage terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur di BEI. *Jurnal Akuntansi, Keuangan Dan Perpajakan*, 4(1), 14-23. <https://ojs.polmed.ac.id/index.php/jakp/article/view/225>
- Kasmir. (2015). *Analisis laporan keuangan*. Edisi revisi. PT Rajawali Pers.
- Kudus, A., & Meidiyustiani, R. (2022). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Financial Distress pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Abdul Kudus. *Jurnal Ekonomika dan Manajemen*, 11(2), 151. <https://doi.org/10.36080/jem.v11i2.2078>
- Rudianto, E. (2013). *Akuntansi manajemen: Informasi untuk pengambilan keputusan strategis*. Erlangga.
- Sholikha, N., Febrianti, D., Megasyara, I., & Imawan, A. (2024). Analisis pengaruh operating cash flow, profitabilitas, sales growth, firm size, dan leverage terhadap prediksi kondisi financial distresS. *ANALISIS*, 14(2), 359-380. <https://doi.org/10.37478/als.v14i2.4542>
- Utami, I. W., & Kartika, T. P. D. (2019). Determinants of financial distress in property and real estate companies. *The Indonesian Accounting Review*, 9(1), 109-120. <https://doi.org/10.14414/tiar.v9i1.1705>
- Whitaker, R. B (1999) The early stages of financial distress. *Journal of Economics and Finance*, 23, 123–132. <https://doi.org/10.1007/BF02745946>
- Wijaya, J., & Suhendah, R. (2023). Pengaruh likuiditas, leverage, dan arus kas terhadap financial distress. *Jurnal Ekonomi*, 28(2),177-196 <https://doi.org/10.24912/je.v28i2.1468>