

USING THE ALMANT Z SCORE METHOD OF ANALYZING FINANCIAL DISTRESS

Adit Pradita¹, Barlia Annis Syahzuni²

Universitas Esa Unggul^{1,2}

aditpradita0558@gmail.com¹, barlia.annis@esaunggul.ac.id²

Abstrak

Tujuan penelitian adalah untuk memastikan dampak dari *Leverage*, *Liquidity*, *Activity*, *profitability* terkait dengan *financial distress* dan untuk mengetahui perusahaan mana yang masuk dalam 3 katagori zona kesehatan keuangan perusahaan pada subsektor Pariwisata, Restoran dan Hotel antara tahun 2020 sampai 2023 yang terdaftar di BEI. Tujuan penelitian menggunakan metode kuantitatif dan data sekunder. Metode yang digunakan dalam analisis data adalah dengan menggunakan SPSS versi 27, uji regresi linier berganda, uji asumsi klasik, dan metode uji statistik deskriptif. Data dalam penelitian ini diperoleh dari populasi yang meliputi 132 data dari 33 perusahaan Pariwisata, Restoran dan Hotel antara tahun 2020 sampai 2023 yang terdaftar di BEI. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa *financial distress* secara signifikan dipengaruhi secara positif oleh *leverage*. Selain itu, *financial distrss* secara signifikan dipengaruhi secara positif oleh likuiditas. Namun, *financial distress* tidak secara signifikan ditingkatkan oleh aktivitas atau profitabilitas.

Kata Kunci: *Financial Distress*, Altman Z-Score, Restoran, Hotel, Pariwisata.

Abstract

The purpose of the study was to determine the impact of Leverage, Liquidity, Activity, profitability related to financial distress and to find out which companies are included in the 3 categories of financial health zones of companies in the Tourism, Restaurant and Hotel sub-sector between 2020 and 2023 listed on the IDX. The purpose of the study used quantitative methods and secondary data. The method used in data analysis is to use SPSS version 27, multiple linear regression test, classical assumption test, and descriptive statistical test method. The data in this study were obtained from a population covering 132 data from 33 Tourism, Restaurant and Hotel companies between 2020 and 2023 listed on the IDX. The findings of this study indicate that financial distress is significantly positively influenced by leverage. In addition, financial distress is significantly positively influenced by liquidity. However, financial distress is not significantly increased by activity or profitability.

Keywords: *Financial Distress*, Altman Z-Score, Restaurant, Hotel, Tourism.

A. PENDAHULUAN

Kinerja keuangan sangat menentukan pertumbuhan dan perkembangan sebuah perusahaan. Apabila kinerja keuangan menurun dapat mengakibatkan perusahaan tersebut berada dalam kondisi financial distress (Randi et al., 2022). Kesulitan keuangan berpotensi menyebabkan kerugian bagi pelaku pasar. Akibatnya, memprediksi kesulitan keuangan sangat penting bagi perusahaan maupun investor. Kesulitan keuangan sering dipicu oleh kinerja operasional jangka panjang yang buruk (Rahmi et al., 2024). Secara khusus, rasio keuangan dapat mengidentifikasi tanda-tanda kebangkrutan atau kesulitan keuangan. Altman pada tahun 1968 merumuskan model Z-score untuk menilai kesulitan keuangan perusahaan melalui penerapan beberapa parameter keuangan yang berasal bersumber dari laporan keuangan perusahaan. Jika sebuah perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan tidak segera ditangani, maka bisnis tersebut berisiko mengalami kebangkrutan. (Ghosh & Kapil, 2022). Rasio keuangan seperti rasio leverage, profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas penting untuk memprediksi kesulitan keuangan dan kemungkinan kebangkrutan (Zainudin et al., 2023).

Setelah pandemi COVID-19, sejumlah entitas di subsektor restoran, hotel, dan pariwisata yang masih menghadapi kesulitan keuangan dengan signifikan. Berdasarkan data dari 36 emiten di sektor pariwisata, banyak yang mengalami tekanan hebat selama pandemi, meskipun ada peningkatan pendapatan rata-rata sebesar 28,33% dan laba bersih sebesar 53,62% pada tahun 2021, masih ada 27 emiten yang menderita rugi bersih. Kinerja sektor perhotelan di Indonesia mulai menunjukkan perkembangan positif sejak awal tahun 2022, dengan proyeksi peningkatan kinerja sekitar 6%-8% pada tahun 2024, berkat event Meetings, Incentives, Conferences, and Exhibitions (MICE) sampai tren liburan keluarga. Meskipun ada tanda-tanda pemulihan, banyak perusahaan masih menghadapi tantangan besar, dan beberapa emiten bahkan belum merilis laporan keuangan mereka untuk tahun 2021, menunjukkan adanya kesulitan dalam pemulihan penuh (<https://market.bisnis.com>, <https://industri.kontan.co.id/>).

Tingkat leverage yang tinggi sebelum dinyatakan bangkrut menjadi faktor krusial dalam menentukan keberhasilan perusahaan untuk bangkit kembali (Antill, 2022). Seberapa besar perusahaan mengandalkan utang sebagai sumber pendanaan sangat berpengaruh terhadap kondisi keuangan perusahaan, termasuk kemampuan untuk menarik investor baru dan membayar kembali pinjaman. Semakin tinggi tingkat utang suatu perusahaan, risiko akan dihadapi meningkatkan beban yang harus dipikul oleh pemegang saham, terutama pada

perusahaan yang sedang menghadapi kesulitan keuangan. Perusahaan yang menghadapi risiko gagal bayar tinggi kurang menarik bagi investor (Gupta et al., 2024).

Kestabilan keuangan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek terlihat dari rasio likuiditasnya (Kebede, 2024). Rasio lancar yang rendah mengindikasikan entitas mengalami kesulitan memenuhi kewajiban lancarnya, sehingga mencerminkan kondisi keuangan yang tidak sehat (Budianto & Setiawan, 2024). Sedangkan rasio lancar (likuiditas) yang tinggi menunjukkan kapabilitas perusahaan dalam mengkonversi asetnya menjadi uang tunai dalam waktu singkat untuk membayar utang kepada kreditor. Oleh sebab itu, kebijakan likuiditas yang baik penting bagi perusahaan untuk menghadapi perubahan pasar dan meraih peluang bisnis (Wu et al., 2025).

Rasio aktivitas dapat terlihat dari seberapa baik perusahaan memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan pendapatan. Semakin tinggi rasionya, semakin efisien perusahaan dalam menangani aset dan berpotensi meraih keuntungan yang lebih besar (Anh et al., 2024). Efisiensi penggunaan aset memiliki peran krusial dalam menjaga keberlangsungan sebuah perusahaan. Apabila perusahaan gagal melakukannya, risiko kesulitan keuangan akan meningkat (Dirman, 2020). Semakin tingginya rasio aktivitas, semakin baik kinerja entitas dalam memanfaatkan sumber daya yang ada, sehingga akan semakin jauh dari risiko kesulitan keuangan (Sasongko et al., 2021).

Perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan mampu memenuhi kebutuhan operasional perusahaannya serta mampu memenuhi kewajibannya (Zainudin et al., 2023). Hal ini akan mempermudah perusahaan dalam mempermudah perusahaan menghindari kesulitan keuangan. Sebaliknya penurunan profitabilitas meningkatkan kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan (Asmar & Farhood, 2024). Peningkatan profitabilitas berkontribusi pada peningkatan efisiensi dan likuiditas, sekaligus mengurangi risiko gagal bayar (Zainudin et al., 2023).

Penelitian ini menggunakan kerangka yang sama dengan penelitian yang berjudul “Prediction Financial distress : The ProTechnology Technique of Altman Z-Score Model” yang dilakukan oleh Zainudin et al. (2023). Dengan menggunakan industri Government-Linked Companies with Performance Metrics (perusahaan yang dimiliki atau dikendalikan oleh pemerintah) antara tahun 2012 sampai 2021 di Bursa Malaysia. Namun kali riset dilakukan pada populasi perusahaan sektor Jasa, Perdagangan, dan Investasi pada subsektor Restoran, Hotel dan Pariwisata selama periode 2020–2023 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Tujuan dari penelitian ini untuk menganalisis potensi terjadinya financial distress pada perusahaan sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi, khususnya pada sub-sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata, dengan menggunakan model prediksi Altman Z-Score. Penelitian mengidentifikasi faktor-faktor yang memengaruhi kesehatan keuangan perusahaan dalam menghadapi dinamika industri yang rentan terhadap fluktuasi ekonomi dan tantangan pasca-pandemi. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan wawasan bagi manajemen dalam mengambil keputusan strategis untuk meningkatkan stabilitas keuangan, serta menjadi referensi bagi investor dan pemangku kepentingan dalam menilai risiko investasi di sub-sektor ini.

Hubungan Antar Variabel

Hubungan antara *Leverage* dengan *Financial Distress*

Leverage muncul dari kegiatan menggunakan pendanaan eksternal perusahaan yang dalam bentuk utang. Pemakaian sumber pendanaan akan menyebabkan perusahaan memiliki tanggung jawab untuk melunasi pinjaman beserta bunga yang menyertainya (Dirman, 2020). Perusahaan yang lebih banyak menggunakan utang dalam operasionalnya, memungkinkan perusahaan di masa depan mengalami kesulitan keuangan akibat biaya utang yang tinggi (Dwiantari et al., 2021). Kesulitan keuangan tersebut dapat berubah menjadi kondisi bangkrut ketika suatu Ketika suatu perusahaan terus - menerus tidak mampu memenuhi kewajibannya atau kondisi keuangannya semakin memburuk (Marsenne et al., 2024). Jika perusahaan memiliki utang yang terlalu besar, biaya yang harus dikeluarkan juga akan meningkat. Hal ini bisa mengurangi keuntungan dan meningkatkan risiko perusahaan jika laba yang diperoleh tidak cukup untuk membayar utang (Qabajeh et al., 2024). Dalam penelitian Dwiantari et al. (2021), Runis et al. (2021), Susanti & Samara (2021) menemukan bahwa *leverage* memberikan dampak positif terhadap kesulitan keuangan. Aspek ini menunjukkan bahwa dalam kasus nilai *leverage* suatu perusahaan yang tinggi, maka Tingkat kesulitan keuangan perusahaan akan tinggi. Dari ulasan diatas didapat hipotesis bahwa :

H1 : *Leverage* memiliki efek positif terhadap kesulitan keuangan

Hubungan antara *Liquidity* dengan *Financial Distress*

Sebuah perusahaan dapat disebut memiliki likuiditas yang baik jika mampu melunasi tanggungan jangka pendek saat jatuh tempo. Saat rasio likuiditas mencukupi, perusahaan dapat memenuhi kewajiban keuangannya yang bersifat lancar serta operasionalnya. Secara otomatis

mampu mengatasi kesulitan keuangan (Dirman, 2020). Jika suatu perusahaan memiliki likuiditas yang cukup, hal ini menunjukkan bahwa aset lancarnya siap digunakan untuk melunasi kewajiban jangka pendek dan juga operasionalnya. Sehingga perusahaan memiliki kondisi terhindar dari kesulitan keuangan yang tinggi artinya memiliki kondisi terhindar dari kesulitan keuangan. Likuiditas yang berada pada level tinggi mencerminkan bahwa perusahaan mampu menutupi kewajiban lancarnya dan dianggap baik dalam pengelolaannya (Dwiantari et al., 2021). Dalam penelitian (Dwiantari et al. (2021), Runis et al. (2021) dan Eduard et al. (2023) menemukan bahwa likuiditas memberikan dampak negatif terhadap kesulitan keuangan. Semakin optimal likuiditas perusahaan, semakin perusahaan akan terhindar dari kesulitan keuangan. Dengan kata lain, likuiditas memiliki efek negatif terhadap kesulitan keuangan. Dari ulasan diatas didapat hipotesis bahwa :

H2 : Likuiditas memiliki efek negatif terhadap kesulitan keuangan.

Hubungan antara *Activity* dengan *Finansial Distress*

Rasio ini mengungkap perputaran modal kerja yang dimanfaatkan dalam aktivitas operasional perusahaan sepanjang bisnis berjalan. Perputaran modal kerja dimulai ketika perusahaan menginvestasikan uangnya ke dalam aset yang dibutuhkan hingga uang tersebut kembali dalam bentuk pendapatan. Semakin cepat perputaran ini, semakin baik bagi perusahaan (Erica et al., 2022). Jika penurunan aktivitas ini terjadi secara terus-menerus dan tidak diatasi, memungkinkan menuju ke kesulitan keuangan. Perusahaan yang memiliki tingkat aktivitas yang buruk akan berdampak pada risiko kesulitan keuangan (Dirman, 2020). Dalam penelitian Bukhori et al. (2022), Gunawan & Putra (2021), dan Nursal et al. (2023) menemukan bahwa aktivitas memiliki efek negatif terhadap kesulitan keuangan. Semakin tinggi rasio aktivitas suatu perusahaan, semakin besar perputaran aktifitas yang berimbas pada peningkatan keuntungan perusahaan. Hal ini memicu kenaikan keuntungan perusahaan, sehingga menjauhkan perusahaan dari kesulitan keuangan. Dari ulasan diatas didapat hipotesis bahwa:

H3 : *Activity* memiliki efek negatif terhadap kesulitan keuangan.

Hubungan antara *Profitability* dengan *Finansial Distress*

Rasio ini mengungkap kemampuan sebuah perusahaan untuk menjangkau seluruh pendapatan serta beban yang dikeluarkan perusahaan dalam rangka penggunaan aset dan kewajiban selama periode tertentu. Keuntungan suatu perusahaan dalam menjalankan operasionalnya dapat tercermin dari tingginya kinerja aktivitas perusahaan (Dirman, 2020).

Profitabilitas yang tinggi menunjukkan efisiensi penggunaan aset perusahaan sehingga menjauhkan perusahaan dari kesulitan keuangan (Zainudin et al., 2023). Profitabilitas yang tinggi membuat perusahaan memiliki sinyal yang baik. Sinyal yang baik sangat diperlukan para pengguna laporan keuangan, dengan adanya sinyal baik maka investor akan lebih yakin dalam menanamkan modalnya (Syahzuni & Wulandari, 2024). Semakin besar profitabilitas menggambarkan semakin besar keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan melalui sumber daya yang tersedia. Sehingga perusahaan memiliki kondisi terhindar dari kesulitan keuangan. Dengan kondisi perusahaan memiliki laba yang besar, hal ini memungkinkan perusahaan untuk memenuhi kewajiban dan biaya aktivitas perusahaan dalam menjalankan operasionalnya, sehingga tidak dihadapkan pada kondisi kesulitan keuangan (Rosyid & Suhari, 2021). Dalam penelitian Nasib (2023), Dirman (2020), serta Runis et al. (2021) ketika profitabilitas perusahaan mencapai tingkat yang lebih tinggi, maka perusahaan tersebut kemungkinan kecil mengalami kesulitan keuangan dalam penelitiannya menemukan bahwa profitabilitas memiliki efek negatif terhadap kesulitan keuangan. Dari ulasan diatas didapat hipotesis bahwa :

H4 : Profitabilitas memiliki efek negatif terhadap kesulitan keuangan

B. METODE PENELITIAN

Variable eksogen menggunakan *Leverage*, *Liquidity*, *Activity* dan *Profitability*. *Leverage* dapat diperhitungkan dengan *Debt to Assets (DAR)* yaitu *Total Liabilities* dibagi dengan *Total Asset* (Kebede, 2024). *Liquidity* menggunakan *Current Ratio (CR)* dengan cara *Current Asset* dibagi dengan *Current Liabilities* (Kebede, 2024). *Activity* dapat diperhitungkan dengan *Sales* dibagi *Average Working Capital* melalui dibagi dengan *Average Working Capital* (Qabajeh et al., 2024). *Profitability* menggunakan *Return on Equity (ROE)* dengan membagi *Net Profit* dengan *Equity* (Bui et al., 2021). Sedangkan *financial distress (Y)* sebagai variabel endogen dengan WCTA, RETA, EBITTA dan BVEBVD sebagai dasar perhitungannya. WCTA di dapat dengan membagi *Working Capital* dengan *Total Assets* (Abdullah, 2020). RETA dapat diperhitungkan dengan *Retained Earning* dibagi dengan *Total Assets* (Abdullah, 2020). EBITTA dapat diperhitungkan dengan *Earning Before Interest and Tax* dibagi dengan *Total Assets* (Zainudin et al., 2023). Sedangkan BVEBVD diperhitungkan dengan *Book Value Equity* dibagi dengan *Book value Debt* (Zainudin et al., 2023).

Riset ini memanfaatkan data kuantitatif yang berasal dari data sekunder yang tersedia dan dapat diakses melalui laman resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), Lembar Saham (www.lembarsaham.com) serta halaman web resmi milik setiap perusahaan dalam bentuk

laporan keuangan lengkap. Populasi penelitian sejumlah 52 perusahaan mencakup perusahaan dari sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi pada sub-sektor Restoran, Hotel dan Pariwisata selama antara tahun 2020 sampai 2023. Penentuan sampel dilakukan dengan menerapkan metode purposive sampling berdasarkan kriteria berikut, yakni perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada sub-sektor tersebut untuk periode 2020-2023, secara konsisten mempublikasikan laporan keuangan lengkap selama masa penelitian. Berdasarkan kriteria ini, terdapat 33 perusahaan yang memenuhi syarat, sehingga diperoleh total 132 laporan keuangan yang digunakan sebagai sampel.

riset ini memanfaatkan pendekatan metode kuantitatif deskriptif. Teknik analisis data dalam penelitian ini meliputi analisis statistik deskriptif dan analisis regresi linier berganda. Pengujian asumsi klasik dalam analisis *financial distress* bertujuan untuk memastikan model regresi yang digunakan valid dalam memprediksi kemungkinan kebangkrutan atau kesulitan keuangan perusahaan. Dalam proses ini, dilakukan uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas untuk memverifikasi bahwa data residual berdistribusi normal, tidak terdapat hubungan linear berlebihan antar variabel independen, serta kesalahan prediksi tidak berkorelasi dan memiliki varians yang konsisten. Dalam penelitian ini, bentuk persamaan regresi linier berganda yang diterapkan yaitu:

$$FD = a - \beta_1(Lev) + \beta_2(Liq) + \beta_3(Act) + \beta_4(Pro) + e$$

Keterangan

FD = *Financial distress*

a = Konstanta

$\beta_1 \beta_2 \beta_3 \beta_4$ = Koefisien Regresi

Leverage = *Total Liabilities to Total Asset*

Liquidity = *Current Asset to Current Liabilities*

Activity = *Sales to Average Working Capital*

Profitability = *Net Profit to Equity*

E = *Error*.

C. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Leverage</i>	132	.00145	1.08628	.3964572	.25358177
<i>Liquidity</i>	132	.03583	140.24519	5.4113771	16.64234398
<i>Activity</i>	132	-69.37314	324.19541	2.4235670	32.15679836
<i>Profitability</i>	132	-41.35276	1.24962	-.5036971	3.70244937
<i>Financial distress</i>	132	-9.95085	722.83179	16.9623240	79.88159788
Valid N (listwise)	132				

Tabel 1 memperlihatkan bahwa jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 132 dari 33 perusahaan sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi pada subsektor Restoran, Hotel dan Pariwisata yakni perusahaan yang tercatat di BEI antara tahun 2020 – 2023, dengan variabel yakni *Leverage*, *Liquidity*, *Activity*, *Profitability* dan *Financial distress*. Pada variabel *Leverage* nilai paling rendah yakni 0,001 (NATO - 2020) dan nilai paling tinggi yakni 1,086 (BUVA - 2022), sedangkan rata-rata nilai yakni 0,396, maka dapat diartikan bahwa rata-rata perusahaan memiliki *leverage* rendah, hanya 30% utang dibandingkan ekuitasnya. Pada variabel *Liquidity* nilai paling rendah yakni 0,035 (CLAY - 2021) dan nilai paling tinggi yakni 140,245 (NATO - 2020), sedangkan rata-rata nilai yakni 5,411, maka dapat diartikan bahwa perusahaan rata-rata dalam kondisi likuiditas yang memadai karena memiliki aset lancar sekitar 5,41 kali lipat dari kewajiban jangka pendeknya. Pada variabel *Activity* nilai paling rendah yakni -69,373 (FAST - 2021) dan nilai paling tinggi yakni 324,194 (EAST - 2023), sedangkan rata-rata nilai yakni 2,423, maka dapat diartikan bahwa rata-rata perusahaan memiliki efisiensi yang wajar dalam memanfaatkan modal kerja bersih untuk mendukung aktivitas operasional. Pada variabel *Profitability* nilai paling rendah yakni sebesar -41,352 (CLAY - 2022) dan nilai paling tinggi yakni 1,24962 (BUVA - 2022), sedangkan rata-rata nilai yakni 0,122, maka dapat diartikan bahwa perusahaan rata-rata mampu mengelola aset dan sumber daya mereka untuk menghasilkan keuntungan, meskipun pada tingkat yang cukup. Pada variabel *Financial distress* nilai paling kecil yakni -9,950 (BUVA - 2022) dan nilai paling tinggi yakni 722,831 (NATO - 2020), sedangkan rata-rata nilai yakni 16,962, maka dapat diartikan bahwa perusahaan rata-rata memiliki kondisi financial yang relatif stabil.

Uji Asumsi Klasik

Pengujian normalitas dalam riset ini diterapkan dengan Uji Kolmogorov-Smirnov yang pada awalnya pengujian didapatkan hasil yang tidak normal, yaitu nilai signifikannya 0,000 berada dibawah 0,05. Kemudian dilakukan penormalan dengan cara membuang data yang outliers sebanyak 64 data (16 perusahaan), sehingga menjadi 68 data (17 perusahaan). Setelah itu, uji normalitas kedua kembali dilakukan dengan uji Kolmogorov Smirnov, dan hasilnya menunjukkan bahwa data kini terdistribusi normal dengan nilai signifikansi 0,200, yang lebih besar dari 0,05.

Setelah data terdistribusi secara normal, dilakukan uji multikolinearitas. Hasil pengujian menunjukkan nilai toleransi sebesar 0,891 (Lev); 0,794 (Liq); 0,838 (Act); dan 0,914 (Pro). Nilai-nilai toleransi tersebut lebih besar dari 0,10. Selain itu, nilai VIF yang diperoleh adalah 1,122 (Lev); 1,259 (Liq); 1,193 (Act); dan 1,095 (Pro), yang semuanya lebih kecil dari 10. Berdasarkan hasil nilai toleransi dan berdasarkan nilai VIF, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas dalam kajian ini. Artinya tidak ada korelasi yang signifikan antara dua variabel independen atau lebih dalam model regresi berganda.

Untuk uji heteroskedastisitas, menggunakan uji Glejser, diperoleh nilai signifikansi pada masing-masing variabel yaitu 0,634 (Lev); 0,907 (Liq); 0,672 (Act); dan 0,282 (Pro). Nilai signifikansi pada hasil uji heteroskedastisitas lebih tinggi dari 5%, yang berarti tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Dengan kata lain, varians residual dari semua pengamatan pada model regresi adalah homogen.

Metode Durbin-Watson (DW) diterapkan untuk menguji autokorelasi dalam penelitian ini, diperoleh nilai DW sebesar 1,011, yang lebih rendah dari nilai dU sebesar 1,7335 dan nilai dL sebesar 1,4853. Dari hasil pengujian, dapat disimpulkan bahwa terdapat indikasi autokorelasi pada kajian ini. Lalu dilakukan perbaikan menggunakan Cochrane-Orcutt untuk meningkatkan nilai DW. Pada Uji Autokorelasi dengan menggunakan Cochrane-Orcutt, diperoleh nilai DW sebesar 1,805, yang berarti nilai DW juga lebih tinggi dari $dU = 1,7335$ dan lebih rendah dari $(4 - dL) = 2,2665$ ($dU < DW < 4 - dU$) sama dengan $1,7335 < 1,805 < 2,2665$. Hasil uji dari masing-masing tabel menunjukkan bahwa autokorelasi tidak ditemukan dalam kajian ini.

Berdasarkan pengujian, diperoleh Adjusted R Square senilai 0,679 yang berarti bahwa *Leverage*, *Liquidity*, *Activity* dan *Profitability* memberikan penjelasan terhadap *Financial distress* sebesar 67,9% sedangkan bagian yang tersisa adalah sebesar 32,1% Dipengaruhi oleh aspek lain di luar variabel yang digunakan dalam riset ini.

Uji F (Uji Kelayakan Model)

Diketahui hasil Uji F dengan nilai Sig. sebesar 0,000 (<0,05) hal ini mengarah pada kesimpulan bahwa *Leverage*, *Liquidity*, *Activity* dan *Profitability* memiliki pengaruh secara simultan terhadap *Financial distress*. Dari hasil tersebut membuktikan menunjukkan bahwa penelitian ini ke uji parsial antara *Leverage*, *Liquidity*, *Activity* dan *Profitability* terhadap *Financial distress*.

Uji Parsial (Uji T)

Pada hasil uji T, nilai signifikansi yang diperoleh variabel *Leverage* dan *Liquidity* dibawah 5%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *Leverage* dan *Liquidity* memiliki pengaruh Berpengaruh secara signifikan terhadap *Financial distress*. Di sisi lain, variabel *Activity* dan *Profitability* kurang berpengaruh terhadap *Financial distress* karena nilai signifikansi diatas 5%.

Dari hasil uji analisis regresi linier berganda pada penelitian ini didapat nilai konstanta sebesar 4,107, nilai β_1 sebesar -11,442, nilai β_2 sebesar 0, 0,882, nilai β_3 sebesar 0,002, nilai β_4 sebesar 0,014. Dari hasil tersebut, maka dapat menghasilkan model persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$-8,595 \text{ FD} = 1,761 + 11,442 (\text{Lev}) - 0,882 (\text{Liq}) - 0,002 (\text{Act}) - 0,003 (\text{Pro}) + 0,258\epsilon$$

pada uji T memiliki syarat yakni tingkat signifikansi kurang dari 0,05. Merujuk pada hasil uji T dalam penelitian ini diperoleh hasil *Leverage* memiliki koefisien regresi β_1 bernilai negatif sebesar -11,442 dan tingkat signifikansinya sebesar 0,000. Maka dapat disimpulkan, jika tingkat signifikansi kurang dari 0,05 menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hasil *Liquidity* memiliki koefisien regresi β_2 bernilai positif sebesar 0,882 dan nilai signifikansinya sebesar 0,000. Maka dapat disimpulkan, jika tingkat signifikansi kurang dari 0,05 menunjukkan bahwa *Liquidity* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hasil *Activity* memiliki koefisien regresi β_3 bernilai positif sebesar 0,002 dan nilai signifikansinya sebesar 0,973. Maka dapat disimpulkan, jika tingkat signifikansi lebih dari 0,05 menunjukkan bahwa *Activity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hasil *Profitability* memiliki koefisien regresi β_4 bernilai positif sebesar 0,003 dan nilai signifikansinya sebesar 0,922. Maka dapat disimpulkan, jika tingkat signifikansi lebih dari 0,05 menunjukkan bahwa *Profitability* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Tabel 2 Ringkasan Hasil Uji Hipotesis

	Hipotesis	β	Sig.	Kesimpulan
H1	<i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>Financial distress</i>	-11,442	0,000	Diterima dengan arah yang berbeda
H2	<i>Liquidity</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Financial distress</i>	0,882	0,002	Diterima dengan arah yang berbeda
H3	<i>Activity</i> berpengaruh positif terhadap <i>Financial distress</i>	0,002	0,973	Ditolak
H4	<i>Profitability</i> berpengaruh positif terhadap <i>Financial distress</i>	0,003	0,922	Ditolak

Diskusi

Pengaruh antara *Leverage* terhadap *Financial distress*

Kesimpulan berdasarkan uji hipotesis menunjukkan bahwa *Leverage* memiliki pengaruh yang signifikan negative terhadap *financial distress*, sehingga hipotesis pertama **diterima dengan arah yang berbeda**. Hal ini terlihat dari hasil olah data dimana nilai beta *leverage* bertanda negatif ke *financial distress* yang artinya disaat *leverage* tinggi nilai *z score* sebagai pengukur *financial distress* rendah. Hal ini berarti kemungkinan menuju ke arah *financial distress* semakin tinggi. Berarti semakin tinggi *leverage* semakin tinggi *financial distress* (Wangsih et al., 2021). Pernyataan tersebut mengindikasikan bahwa tingkat *leverage* memengaruhi terjadinya *financial distress*. Sebab berdasarkan temuan penelitian di dapatkan hasil Sig. Sebesar 0,000 (pada kolom uji T). Akan tetapi perusahaan mengalami kesulitan keuangan akibat utang yang lebih tinggi daripada asetnya (Dwiantari et al., 2021). Keadaan bankrut tersebut terjadi ketika suatu perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya atau ketika kondisi keuangannya memburuk (Marsenne et al., 2024). Hal ini ditunjukkan dari hasil analisis data nilai *leverage* diatas 0,60 atau lebih tinggi membuat perusahaan lebih sulit untuk mendapatkan pinjaman dan terjadi kesulitan keuangan. PT Bukit Uluwatu Villa Tbk (BUVA) memiliki nilai *leverage* sebesar 0,98 pada tahun observasi 2021, memiliki nilai *financial distress* sebesar -9,94 yang lebih kecil dari 1,10 yang mengindikasikan bahwa perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*distress zone*). Lalu ada PT Destinasi Tirta Nusantara Tbk (PDES) memiliki nilai *leverage* sebesar 0,72 pada tahun observasi 2020, memiliki nilai *Financial distress* sebesar -2,95 yang lebih kecil dari 1,10 yang mengindikasikan bahwa perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*distress zone*). Selanjutnya ada PT Pembangunan

Jaya Ancol Tbk (PJAA) memiliki nilai *leverage* sebesar 0,63 pada tahun observasi 2023, memiliki nilai *Financial distress* sebesar -2,48 yang lebih kecil dari 1,10 yang mengindikasikan bahwa perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*distress zone*).

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dwiantari et al. (2021), Runis et al. (2021) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*.

Pengaruh antara *Liquidity* terhadap *Financial distress*

Kesimpulan berdasarkan uji hipotesis menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap *financial distress* sehingga hipotesis kedua **diterima dengan arah yang berbeda**. Hal ini terlihat dari hasil olah data dimana nilai beta likuiditas bertanda positif ke *financial distress* yang artinya disaat likuiditas tinggi nilai z score sebagai pengukur *financial distress* tinggi. Hal ini berarti kemungkinan menuju ke arah *financial distress* semakin rendah. Berarti semakin tinggi likuiditas semakin rendah *financial distress*. Jika suatu perusahaan memiliki likuiditas yang cukup, hal ini menunjukkan bahwa aset lancarnya siap digunakan untuk melunasi kewajiban jangka pendek dan juga operasionalnya, sehingga perusahaan terhindar dari *financial distress* (Dwiantari et al., 2021). Hal ini ditunjukkan dari hasil analisis data nilai likuiditas antara 1,5 hingga 3 sering kali dianggap perusahaan bisa terjauh dari kesulitan keuangan (Kibet, 2024). PT Bayu Buana Tbk (BAYU) memiliki nilai likuiditas sebesar 2,05 pada tahun observasi 2021, memiliki nilai *financial distress* sebesar 5,38 yang lebih besar dari 2,60 yang mengindikasikan bahwa perusahaan tidak mengalami *financial distress* (*safe zone*). Lalu PT Island Concepts Indonesia Tbk (ICON) memiliki nilai likuiditas sebesar 1,99 pada tahun observasi 2020, memiliki nilai *financial distress* sebesar 4,87 yang lebih besar dari 2,60 yang mengindikasikan bahwa perusahaan tidak mengalami *financial distress* (*safe zone*). Selanjutnya PT Indonesian Paradise Property Tbk (INPP) memiliki nilai likuiditas sebesar 1,91 pada tahun observasi 2023, memiliki nilai *financial distress* sebesar 3,36 yang lebih besar dari 2,60 yang mengindikasikan bahwa perusahaan tidak mengalami *financial distress* (*safe zone*).

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Khaeria & Kristianti (2023), Maximillian & Septina (2022) yang menyatakan bahwa *liquidity* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Pengaruh antara *Activity* terhadap *Financial distress*

Dari hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa *activity* tidak memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap *financial distress*, sehingga hipotesis ketiga bahwa *activity* terhadap *financial distress* **ditolak**. Hal tersebut menjelaskan bahwa tingkat *activity* tidak memengaruhi terjadinya *financial distress*. Ketika rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, dapat disimpulkan bahwa rasio ini kurang signifikan dalam menentukan apakah suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Dengan demikian, efisiensi modal kerja atau penambahan modal kerja yang dilakukan perusahaan tidak serta-merta menjamin bahwa perusahaan akan terhindar dari kerugian maupun kondisi *financial distress* (Widhiastuti et al., 2023). Biasanya, nilai rasio yang lebih tinggi dari sebelumnya atau yang lebih tinggi dari rata-rata industri dapat dianggap baik. Ini mengindikasikan bahwa perusahaan mampu mengelola modal kerja secara efektif dalam menciptakan penjualan (Senastri, 2024). Hal ini ditunjukkan dari hasil analisis data dimana nilai aktifitas yang lebih tinggi dari rata-rata industri (2,42) atau yang konsisten meningkat dari tahun ke tahun dianggap ideal. PT Dafam Property Indonesia Tbk (DFAM) memiliki nilai *activity* sebesar 2,52 pada tahun observasi 2021, memiliki nilai *financial distress* sebesar 0,61 yang lebih kecil dari 1,1 yang mengindikasikan bahwa perusahaan mengalami *financial distress* (*distress zone*). Lalu PT Pembangunan Graha Lestari Indah Tbk (PGLI) memiliki nilai *activity* sebesar 3,32 pada tahun observasi 2021, memiliki nilai *financial distress* sebesar 3,79 yang lebih kecil dari 2,60 yang mengindikasikan bahwa perusahaan tidak mengalami *financial distress* (*safe zone*). Selanjutnya PT Satria Mega Kencana Tbk. (SOTS) memiliki nilai *activity* sebesar 3,72 pada tahun observasi 2023, memiliki nilai *financial distress* sebesar 3,13 yang lebih kecil dari 1,10 yang mengindikasikan bahwa perusahaan mengalami *financial distress* (*distress zone*).

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Wijaya et al. (2024); Widhiastuti et al. (2023) yang menyatakan bahwa *activity* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Pengaruh antara *Profitability* terhadap *Financial distress*

Dari hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa *profitability* tidak memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap *financial distress*, sehingga hipotesis keempat bahwa *profitability* terhadap *financial distress* **ditolak**. Hal tersebut menjelaskan bahwa profitabilitas merupakan kegiatan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba dari modal, tetapi profitabilitas yang tinggi tidak diikuti dengan turunnya kesulitan keuangan (Dahruji & Muslich, 2022). Standar profitabilitas dengan ROE yang digunakan berada pada angka 40%, di mana semakin

tinggi rasio ini, semakin menguntungkan bagi pemilik perusahaan karena pendapatan yang diperoleh semakin besar (Mulyanti & Rimawan, 2022). Hal ini menunjukkan semakin besar profitabilitas menggambarkan semakin besar keuntungan yang diraih oleh perusahaan dengan sumber daya yang tersedia. Dengan kondisi perusahaan memperoleh laba yang besar, maka perusahaan akan mampu memenuhi kewajiban dan biaya operasional perusahaan sehingga tidak dihadapkan pada kondisi kesulitan keuangan (Rosyid & Suhari, 2021). Hal ini ditunjukkan dari hasil analisis data dimana PT Bukit Uluwatu Villa Tbk (BUVA) memiliki nilai profitabilitas senilai 1,24 pada tahun observasi 2022, memiliki nilai *financial distress* sebesar -9,95 yang lebih kecil dari 1,10 yang mengindikasikan bahwa perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*distress zone*). Lalu PT Jakarta International Hotels & Development Tbk (JIHD) memiliki nilai profitabilitas senilai 0,02 pada tahun observasi 2022, memiliki nilai *financial distress* sebesar 3,20 yang lebih besar dari 2,60 yang mengindikasikan bahwa perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan (*safe zone*). Selanjutnya PT Hotel Sahid Jaya Tbk (SHID) memiliki nilai profitabilitas senilai -0,01 pada tahun observasi 2023, memiliki nilai *financial distress* sebesar 1,87 yang memiliki nilai antara 1,10 dan 2,60 yang mengindikasikan bahwa perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*alert zone*).

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang Dahruji & Muslich (2022) Yani & Rahmadany (2022) yang menyatakan bahwa profitability berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

D. KESIMPULAN

Penelitian ini meneliti 132 sampel data yang berasal dari 33 perusahaan dari sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi pada sub-sektor Restoran, Hotel dan Pariwisata yang terdaftar di BEI pada tahun 2020-2023 yang bertujuan untuk melihat apakah Leverage, Liquidity, Activity dan Profitability terhadap Financial distress, melihat perusahaan mana saja pada perusahaan sub-sektor Restoran, Hotel dan Pariwisata yang masuk kategori *safe zone*, *alert zone* dan *distress zone* menggunakan analisis almant z-score. Hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa leverage dan liquidity berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Sedangkan Activity dan Profitability tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress.

Adapun keterbatasan salah satu keterbatasan dalam penelitian ini adalah cakupan sektor yang terbatas pada subsektor Restoran, Hotel dan Pariwisata yang tercatat pada BEI antara tahun 2020 sampai 2023. Hal tersebut juga merupakan hasil dari proses pengujian koefisiensi determinasi nilai Adjust R Square yang mengungkapkan bahwa sebanyak 32,1% terpengaruh

oleh faktor lain di luar variabel yang dianalisis dalam riset ini. Dikarena dari total populasi yang diteleti sebanyak 52 perusahaan hanya 33 perusahaan yang bisa digunakan untuk menjadi sampel yang berarti hanya 63% data yang terserap untuk diteliti. Dengan demikian, penelitian berikutnya disarankan untuk memperpanjang rentang waktu penelitian serta memperluas lingkup ke sektor industri lainnya, seperti Sektor Transportasi & Logistik dikarenakan menghadapi tantangan besar akibat pandemi dan fluktuasi harga bahan bakar.

Implikasi penelitian ini bagi manajemen perusahaan di industri restoran, hotel, dan pariwisata adalah perlunya meningkatkan efisiensi dalam mengelola leverage, likuiditas, aktivitas, dan profitabilitas guna mengurangi risiko financial distress. Hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor-faktor tersebut memiliki peran penting dalam menentukan kesehatan keuangan perusahaan, sehingga manajemen harus lebih proaktif dalam menjaga keseimbangan struktur modal, meningkatkan likuiditas, mengoptimalkan modal kerja, serta memaksimalkan profitabilitas agar dapat bertahan di tengah dinamika industri. Bagi investor, penelitian ini memberikan wawasan mengenai indikator keuangan yang dapat digunakan dalam menilai risiko kebangkrutan perusahaan sebelum berinvestasi. Dengan memahami pengaruh leverage, likuiditas, aktivitas, dan profitabilitas terhadap financial distress, investor dapat membuat keputusan investasi yang lebih cermat dan menghindari potensi kerugian akibat investasi di perusahaan dengan kondisi keuangan yang tidak sehat.

DAFTAR PUSTAKA

- Anh, N. T. M., An, N. T., Ngoc, N. T. M., & Ngoc Xuan, V. (2024). *The Influence of Financial Indicators on Vietnamese Enterprise's Sustainability Reports Disclosing Process*. *Journal of Risk and Financial Management*, 17(4). <https://doi.org/10.3390/jrfm17040146>
- Antill, S. (2022). *Do the right firms survive bankruptcy?* *Journal of Financial Economics*, 144(2), 523–546. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2021.07.006>
- Asmar, M., & Farhood, H. (2024). *Financial Distress Determinants: Empirical Evidence from Insurance Companies Operating in Palestine and Jordan*. *Studies in Systems, Decision and Control*, 528, 619–632. https://doi.org/10.1007/978-3-031-56586-1_44
- bin Abdullah, A. M. (2020). *Identifying the determinants of financial distress for public listed companies in Malaysia*. *Jurnal Pengurusan*, 59, 1–15. <https://doi.org/10.17576/pengurusan-2020-59-03>

- Budianto, & Setiawan, D. (2024). *Factors that Determine Going Concern Opinions on Manufacturing Companies in Indonesia*. *DLSU Business and Economics Review*, 33(2), 120–133.
- Bui, D. T., Nguyen, H. H., & Ngo, V. M. (2021). *Financial leverage and performance of smes in vietnam: Evidence from the post-crisis period*. *Economics and Business Letters*, 10(3), 229–239. <https://doi.org/10.17811/eb1.10.3.2021.229-239>
- Bukhori, I., Kusumawati, R., & Meilani, M. (2022). *Prediction of Financial Distress in Manufacturing Companies: Evidence from Indonesia*. *Journal of Accounting and Investment*, 23(3), 588–605. <https://doi.org/10.18196/jai.v23i3.15217>
- Chintya Wangsih, I., Rahma Yanti, D., Kalbuana, N., & Indra Cahyadi, C. (2021). *Influence Of Leverage, Firm Size, And Sales Growth On Financial Distress (Empirical Study on Retail Trade Sub-Sector Companies Listed in Indonesia Stock Exchange Period 2016-2020)*. *Business and Accounting Research (IJEBAR) Peer Reviewed-International Journal*, 5. www.ceicdata.com
- Dahruji, D., & Muslich, A. A. (2022). Pengaruh Profitabilitas terhadap Financial Distress pada Bank Umum Syariah Periode 2018 – 2020. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 9(3), 388–400. <https://doi.org/10.20473/vol9iss20223pp388-400>
- Desta Wijaya, F., Andy Lasmana, & Magdalena Melani, M. (2024). *The Effect of Liquidity, Profitability, Leverage and Activity on Financial Distress*. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 12(4), 1377–1388. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v12i4.2550>
- 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.
- Dwiantari, R. A., Gede, L., & Artini, S. (2021). *The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Financial Distress (Case Study of Property and Real Estate Companies on the IDX 2017-2019)*. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 5(1), 367–373. www.ajhssr.com
- Eduard Ary Binsar Naibaho, & Adeline Natasya. (2023). *Ratio Analysis to Financial Distress with Profitability as a Moderation Variable*. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 13(2), 412–440. <https://doi.org/10.22219/jrak.v13i2.24506>
- Erica, D., Akri, P., & Febriansyah, E. (2022). *the Effect of Working Capital Turnover, Liquidity, Leverage, Company Size and Sales Growth on Profitability in Lq45 Non-*

- Bank Companies Listed on Indonesia Stock Exchange for the 2015-2020 Period. LUCRUM: Jurnal Bisnis Terapan*, 2(3), 367–378. <http://www.ejournal.pelitaindonesia.ac.id/ojs32/index.php/lucrum/index>
- Ghosh, A., & Kapil, S. (2022). *Is Altman's Model efficient in predicting bankruptcy? – A comparison among the Altman Z-score, DEA, and ANN models. Journal of Information and Optimization Sciences*, 43(6), 1191–1207. <https://doi.org/10.1080/02522667.2022.2117322>
- Gunawan, B., & Putra, H. C. (2021). *Determinant of Financial Distress. Proceedings of the 4th International Conference on Sustainable Innovation 2020-Accounting and Management (ICoSIAMS 2020)*, 176(ICoSIAMS 2020), 113–120. <https://doi.org/10.2991/aer.k.210121.016>
- Gupta, J., Barzotto, M., & De Moura, A. A. F. (2024). *Bankruptcy Resolution: Misery or Strategy. Abacus*, 60(3), 665–708. <https://doi.org/10.1111/abac.12311>
- Kebede, T. N. (2024). *Firm-specific and country-level determinants of commercial banks capital structures: evidence from Ethiopia. Journal of Innovation and Entrepreneurship*, 13(1). <https://doi.org/10.1186/s13731-024-00418-z>
- Khaeria, N., & Kristianti, F. T. (2023). *The Impact of Corporate Governance and Liquidity on Financial Distress with Firm Size as Moderating Variable. Jurnal Manajemen Indonesia*, 23(2), 198. <https://doi.org/10.25124/jmi.v23i2.5916>
- Kibet, L. (2024). *Understanding the Current Ratio. Investing*. <https://www.businessinsider.com/personal-finance/investing/current-ratio?>
- Marsenne, M., Ismail, T., Taqi, M., & Hanifah, I. A. (2024). *Financial distress predictions with Altman, Springate, Zmijewski, Taffler and Grover models. Decision Science Letters*, 13(1), 181–190. <https://doi.org/10.5267/j.dsl.2023.10.002>
- Masdupi, E., Tasman, A., & Davista, A. (2018). *The Influence of Liquidity, Leverage and Profitability on Financial Distress of Listed Manufacturing Companies in Indonesia. 57(Piceeba)*, 223–228. <https://doi.org/10.2991/piceeba-18.2018.51>
- Maximillian, N., & Septina, F. (2022). *The Effect of Profitability, Liquidity, and Solvency on Financial Distress of Textile and Garment Companies in Indonesia. Jurnal Ecodemica: Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Bisnis*, 6(2), 150–161. <https://doi.org/10.31294/eco.v6i2.12933>

- Mulyanti, S., & Rimawan, M. (2022). Jurnal Publikasi Manajemen Informatika. In *JUPUMI* (Vol. 1, Issue 3). <http://ejurnal.stie-trianandra.ac.id/index.php>
- Nasib, E. A. B. P. L. H. M. (2023). *The Impact Of Npm, Roi, Roe And Cash Ratio On Financial Distress (Study Of Manufacturing Companies In The Consumption Goods Industrial Sector Listed On The Indonesia Stock Exchange In 2019 - 2021)*. Jurnal Ekonomi, 12(02), 888–899.
- Nursal, E. Z., Kristanti, F. T., & Murti, G. T. (2023). *Effect of Financial Ratios, Macroeconomics, and Corporate Governance on Financial Distress*. Asean International Journal of Business, 2(1), 85–96. <https://doi.org/10.54099/aijb.v2i1.462>
- Qabajeh, M., Alqsass, M., Al Natour, A. R., Alkayed, H., & Maali, H. (2024). *The Impact of working capital turnover on profitability: A case study based on Jordanian banks*. Quality - Access to Success, 25(201), 406–412. <https://doi.org/10.47750/QAS/25.201.43>
- Rahmi, A., Lu, C. chi, Liang, D., & Fadilah, A. N. (2024). *Splitting long-term and short-term financial ratios for improved financial distress prediction: Evidence from Taiwanese public companies*. Journal of Forecasting, April, 1–18. <https://doi.org/10.1002/for.3143>
- Randi, C., Ihsan, M., & Hendrani, A. (2022). Mendeteksi financial distress perusahaan sektor ritel go public di Indonesia menggunakan model grover. Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan, 5(4), 2022. <https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue>
- Rosyid Ali Ridho, M., & Suhari, E. (2021). *Industry Type As a Control Variable Between Company Size, Capital Structure, and Profitability Ratio To Financial Distress*. International Journal of Economics, Business and Management Research, 5(12), 173–184. www.idx.co.id
- Runis, A., Samsul Arifin, D., Masud, A., & Kalsum, U. (2021). *The Influence of Liquidity, Leverage, Company Size and Profitability on Financial Distress*. International Journal of Business and Social Science Research, 11–17. <https://doi.org/10.47742/ijbssr.v2n6p2>
- Saputri, N. A., & Santoso, P. R. (2023). *Influence of Profitability, RETA, Liquidity, Leverage, Company Size, and Corporate Governance on Financial Distress*. Research of Accounting and Governance, 1(1), 1–12. <https://doi.org/10.58777/rag.v1i1.6>

- Senastri, K. (2024). Working Capital Turnover Ratio: Pengertian, Kelebihan, Kekurangan dan Contohnya. *Akuntansi*. <https://accurate.id/akuntansi/working-capital-turnover-ratio-pengertian-kelebihan-kekurangan-dan-contohnya/>
- Susanti, M., & Samara, A. (2021). *Analysis of profitability, leverage, liquidity, and activity of financial distress basic study of chemical sub sector industry listed on BEI*. Jurnal Ekonomi LLDIKTI Wilayah 1 (JUKET), 1(1), 5–13. <https://doi.org/10.54076/juket.v1i1.39>
- Syahzuni, B. A., & Wulandari, C. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Komite Audit Terhadap Audit Report Lag. *Jurnal Riset Akuntansi*. <https://doi.org/https://doi.org/10.36733/juara.v14i1.8732>
- Widhiastuti, N. L. P., Novitasari, N. L. G., & Narastuti, K. S. N. (2023). Pengaruh Rasio Aktivitas, Profitabilitas, Leverage, Arus Kas Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kondisi *Financial Distress*. Krisna: Kumpulan Riset Akuntansi, 15(1), 127–138. <https://doi.org/10.22225/kr.15.1.2023.127-138>
- Wu, K., Lu, Y., & Li, D. (2025). *Contingent cash crunch: How do performance commitments affect acquirer liquidity? Research in International Business and Finance*, 73(72103217). <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2024.102592>
- Yani, V., & Rahmadany, E. P. G. (2022). *Pengaruh Likuiditas Leverage dan Profitabilitas te*.
- Zainudin, Z., Hassan, H., Jaafar Sidik, M. H., & Zaini, S. M. (2023). *Prediction Financial Distress: The Pro-Technology Technique of Altman Z-Score Model*. *Journal of Information Technology Management*, 15(2), 25–45. <https://doi.org/10.22059/jitm.2023.92334>