



Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan *Leverage* Terhadap *Financial Distress*

Rizky Nurmala Awaliyah*, Barlia Annis Syahzuni

Universitas Esa Unggul

Abstract: Studi berikut memiliki tujuan guna mengevaluasi dampak likuiditas, profitabilitas, serta *leverage* kepada kondisi *financial distress* pada perusahaan di mana tergolong dalam subsektor properti serta *real estate* serta tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam kurun tahun 2020 hingga 2023. Variabel bebas pada studi berikut mencakup likuiditas di mana dihitung melalui *Current Ratio* (CR), profitabilitas yang diwakili oleh *Return on Assets* (ROA), serta *leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Adapun *financial distress* selaku variabel terikat dianalisis dihitung pendekatan Altman *Z-score*. Penetapan sampel dilangsungkan lewat teknik *purposive sampling* berlandaskan kategori tertentu, menghasilkan 62 perusahaan dengan total 248 observasi laporan keuangan. Pendekatan penelitian yang digunakan ialah kuantitatif dengan desain kausal dan teknik analisis data panel, yang mengombinasikan dimensi data time series dan *cross section*. Analisis statistik meliputi regresi linier berganda, uji deskriptif, serta pengujian asumsi klasik yang mencakup normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi, dilanjutkan dengan uji hipotesis mempergunakan *software* SPSS. Hasil temuan mengindikasikan bahwasanya likuiditas dan profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*, sementara *leverage* memperlihatkan pengaruh negatif. Secara keseluruhan, model ini menjelaskan sebesar 85% variasi dalam kondisi *financial distress*. Berlandaskan hasil tersebut, disarankan agar penelitian selanjutnya memasukkan variabel tambahan yang berpotensi turut memengaruhi tingkat *financial distress* perusahaan.

Keywords: Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage*, *Financial Distress*

DOI:

<https://doi.org/10.53697/emba.v5i1.2442>

*Correspondence: Rizky Nurmala

Awaliyah

Email:

rizkinurmalaawaliyah@gmail.com

Received: 21-04-2025

Accepted: 13-05-2025

Published: 06-06-2025



Copyright: © 2025 by the authors. Submitted for open access publication under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution (CC BY) license (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).

Abstract: This study aims to examine the influence of liquidity, profitability, and leverage on financial distress among companies in the property and real estate subsector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2020–2023 period. The independent variables include liquidity, measured by the current ratio (CR); profitability, measured by Return on Assets (ROA); and leverage, assessed using the debt to-equity-ratio (DER). Financial distress, as the dependent variable, is evaluated through the Altman Z-score model. The sample was selected using a purposive sampling method based on specific criteria, resulting in 62 companies and a total of 248 financial statement observations. This research employs a quantitative approach with a causal design and utilizes panel data that combines time series and cross-sectional dimensions. Data analysis was conducted using multiple linear regression, descriptive statistics, and classical assumption tests, including normality, multicollinearity, heteroscedasticity, and autocorrelation, followed by hypothesis testing via SPSS. The findings reveal that both liquidity and profitability have a positive influence on financial distress, whereas leverage exerts a negative effect. The independent variables in this model account for 85% of the variation in financial distress. Accordingly, future studies are encouraged to incorporate additional variables that may also significantly impact a company's financial distress condition.

Keywords: Liquidity, Profitability, *Leverage*, *Financial Distress*

Pendahuluan

Perubahan kondisi ekonomi global membawa dampak signifikan terhadap operasional dan pencapaian kinerja perusahaan, baik skala kecil maupun besar. Persaingan yang semakin ketat membuat perusahaan harus meningkatkan kinerja supaya bisa bertahan, tidak hanya di pasar domestik, tetapi juga dalam kompetisi global. Ketidaksiapan perusahaan dalam merespons perubahan ini dapat menyebabkan ketidakstabilan keuangan yang nantinya mengarah terhadap *financial distress* (Septiani & Dana, 2019). *Financial distress* dapat timbul ketika pendapatan perusahaan tidak mencukupi untuk menutupi biaya operasional dan kewajiban utang. Sektor *real estate* ialah salah satu bentuk investasi jangka panjang yang populer, namun sektor ini sangat sensitif terhadap perubahan eksternal seperti fluktuasi suku bunga, inflasi, serta nilai tukar, yang bisa menurunkan daya beli masyarakat serta mengganggu kelangsungan usaha hingga menyebabkan kebangkrutan.

Kasus nyata dari fenomena ini terlihat pada PT Forza Land Indonesia Tbk (FORZ), perusahaan sektor properti dan *real estate* yang menghadapi ancaman delisting dari Bursa Efek Indonesia akibat ketidakmampuan memenuhi kewajiban keuangannya (cnbcindonesia.com, 2023). Kondisi serupa dialami PT Hanson International Tbk (MYRX), yang dinyatakan bangkrut setelah gagal membayar utang sejak 5 Maret 2020 (investasi.kontan.co.id, 2020). Data dari periode 2020–2023 memperlihatkan bahwasanya sekitar 29% perusahaan di sektor ini mengalami gejala *financial distress*. Beberapa indikator yang diyakini memiliki kontribusi terhadap kondisi ini antara lain ialah tingkat likuiditas, profitabilitas, serta *leverage* perusahaan.

Pada umumnya, *financial distress* ditandai dari penurunan kemampuan perusahaan guna menunaikan tanggung jawab jangka pendek (Hutauruk et al., 2021). Kondisi berikut kerap dikaitkan dengan kebangkrutan, dan umumnya terjadi secara bertahap, dimulai dari melemahnya kondisi keuangan hingga berujung pada kegagalan total (Purwantini et al., 2023). Khairiyah dan Affan (2023) menekankan bahwasanya lemahnya respon manajemen terhadap gejala awal krisis atau keterlambatan dalam menyelesaikan masalah keuangan dapat memperparah kondisi *financial distress*.

Likuiditas ialah parameter utama untuk menilai kinerja perusahaan menunaikan tanggung jawab jangka pendek. Farhah et al., (2023) memperlihatkan bahwasanya perusahaan dengan level likuiditas tinggi biasanya menghadapi risiko finansial lebih rendah. Hasil penelitian ini sesuai dari pandangan Indrati dan Azizah (2022) yang berpendapat bahwasanya likuiditas yang baik bisa memberikan sinyal positif pada para investor terkait kondisi kesehatan keuangan perusahaan. Sebaliknya, perusahaan yang secara konsisten gagal memenuhi kewajiban lancarnya berisiko mengalami default (Purwanti & Sya'adah, 2020).

Profitabilitas juga menjadi elemen penting karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba secara berkelanjutan. Menurut Amini (2021), tingkat perolehan keuntungan besar menandakan situasi finansial lebih stabil serta menurunkan potensi terjadinya krisis keuangan. Selain sebagai ukuran performa, rasio profitabilitas juga memberikan informasi awal mengenai kondisi keuangan internal perusahaan (Purwanti &

Sya'adah, 2020). Jika kinerja keuangan yang menurun tidak segera ditangani, temuan ini dapat mempercepat proses kebangkrutan (Indrati & Azizah, 2022).

Faktor lain yang turut berperan ialah *leverage*, yakni penggunaan utang dalam struktur keuangan perusahaan. Oktaviani dan Lisiantara (2022) mengemukakan bahwasanya *leverage* merupakan indikator yang memperlihatkan sejauh mana perusahaan bisa memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Ketergantungan yang berlebihan terhadap utang dapat menyebabkan kenaikan beban bunga serta menimbulkan risiko finansial jika tidak dikelola dengan baik (Wulandari & Jaeni, 2021). Maka demikian, pengelolaan utang yang efektif begitu penting guna mempertahankan stabilitas keuangan perusahaan (Indrati & Azizah, 2022).

Namun, berbagai studi sebelumnya memperlihatkan hasil yang beragam. Oktaviani dan Lisiantara (2022) menyatakan bahwasanya likuiditas punya pengaruh negatif pada *financial distress*, sementara Khairiyah dan Affan (2023) serta Yusbardini dan Rashid (2019) menemukan hasil yang sebaliknya. Hal serupa juga terjadi pada variabel profitabilitas dan *leverage*, di mana beberapa penelitian menemukan hubungan negatif terhadap *financial distress* (Indrati & Azizah, 2022; Nurhayati et al., 2021; Dirman, 2020), sedangkan lainnya memperlihatkan hubungan positif (Susanti et al., 2020; Giovanni et al., 2020; Rissi & Herman, 2021).

Penelitian ini memiliki keterkaitan dengan studi sebelumnya oleh Wilianti et al. (2020), terutama dalam penggunaan variabel likuiditas, profitabilitas, dan *leverage*. Namun, penelitian ini berbeda dari sisi periode analisis yang mempergunakan data tahun 2020–2023 serta fokus khusus terhadap perusahaan subsektor properti serta *real estate* yang terdaftar di BEI. Sektor ini dipilih karena memperlihatkan kenaikan signifikan dalam jumlah perusahaan yang mengalami tekanan keuangan dan kebangkrutan dalam beberapa tahun terakhir.

Pemilihan subsektor properti dan *real estate* sebagai fokus penelitian dilatarbelakangi oleh tingginya angka perusahaan yang mengalami krisis keuangan hingga mengalami pailit. Beberapa faktor seperti lemahnya struktur modal, tingginya beban utang, dan dampak fluktuasi suku bunga turut berkontribusi pada kondisi tersebut. Pandemi COVID-19 sejak Maret 2020 juga memperburuk keadaan, menghambat aktivitas bisnis dan menyebabkan perlambatan ekonomi di hampir semua sektor, termasuk properti dan *real estate*.

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menganalisis dampak likuiditas, profitabilitas, serta *leverage* terhadap kondisi *financial distress* di perusahaan yang tergabung dalam subsektor properti serta *real estate* di mana tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama kurun tahun 2020 hingga 2023. Diharapkan, hasil dari penelitian ini dapat memberikan pemahaman yang lebih baik kepada para pemangku kepentingan, khususnya para investor, dalam mengevaluasi risiko dan peluang investasi, serta dalam mengkategorikan posisi perusahaan berdasarkan kondisi keuangannya ke dalam kategori *safe zone*, *grey zone*, atau *distress zone*.

Landasan Teori

1. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal diperkenalkan awal mula dari Spence melalui karyanya *Job Market Signaling*. Spence (1973) menyatakan bahwasanya biaya untuk menyampaikan informasi negatif (*bad news*) umumnya lebih besar dibandingkan dengan informasi positif (*good news*). Temuan ini menyebabkan sinyal negatif yang diberikan oleh entitas menjadi kurang meyakinkan, sementara perusahaan dengan kinerja baik cenderung memberikan sinyal positif melalui pelaporan informasi keuangan. Dalam konteks ini, teori sinyal dipahami sebagai upaya manajerial dalam menyampaikan ekspektasi dan prospek perusahaan kepada investor (Brigham & Houston, 2019). Hubungan antara *financial distress* dan teori sinyal tampak ketika penambahan utang oleh perusahaan dapat diinterpretasikan sebagai sinyal positif oleh investor, terutama jika utang tersebut digunakan untuk mendukung kegiatan operasional atau ekspansi usaha. Namun, temuan ini hanya berlaku jika kenaikan utang dibarengi dengan pertumbuhan laba yang memadai. Ketidakseimbangan antara pertumbuhan utang dan kinerja keuangan, khususnya ketika nilai aset perusahaan berada di bawah total utang, justru menjadi sinyal negatif karena dapat memperlihatkan potensi persoalan keuangan (Hosea et al., 2020). Sebaliknya, profitabilitas yang tinggi mengindikasikan stabilitas keuangan perusahaan dan memberikan sinyal positif kepada pasar.

2. *Financial Distress*

Financial distress ataupun persoalan keuangan merujuk pada keadaan di mana aliran kas operasional suatu perusahaan tak cukup dalam memenuhi kewajiban yang harus dibayar pada waktu yang ditentukan, sehingga diperlukan tindakan manajerial tambahan untuk mengatasi masalah tersebut (Hapsari, 2012). Kondisi ini sering dianggap sebagai tahap awal menuju kebangkrutan, yang ditandai dengan penurunan kinerja keuangan secara terus-menerus akibat struktur keuangan perusahaan yang tidak seimbang (Wahyuni et al., 2020). Salah satu pendekatan yang banyak digunakan guna mendeteksi *financial distress* ialah model Altman *Z-score*, yang memiliki fleksibilitas tinggi karena dapat diterapkan pada berbagai tipe perusahaan, baik yang telah *go public* ataupun yang belum, serta relevan digunakan di negara berkembang misalnya Indonesia (Sumolang et al., 2021). Model ini kemudian disesuaikan oleh Altman dengan menghapus variabel X5 (rasio penjualan terhadap total aset), karena perbedaan karakteristik antarindustri membuat rasio tersebut kurang stabil, terutama bagi perusahaan nonmanufaktur (Sembiring & Sinaga, 2022). Hasil perhitungan *Z-score* digunakan untuk mengelompokkan perusahaan pada tiga kelompok, yakni zona aman ($Z > 2,60$), zona tidak pasti atau abu-abu ($1,10 < Z < 2,60$), serta zona berisiko tinggi atau distress ($Z < 1,10$), yang memperlihatkan kemungkinan besar perusahaan mengalami persoalan keuangan (Salsabila, 2023).

3. Likuiditas

Likuiditas perusahaan menggambarkan kemampuannya untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Kasmir (2019) menyatakan bahwasanya rasio likuiditas, yang sering dinamakan dengan rasio modal kerja, menggambarkan tingkat kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban lancar. Beberapa indikator yang sering digunakan guna mengukur likuiditas yakni *Current Ratio* (CR), *Quick Ratio* (QR), serta *Cash Ratio* (CAR). Studi berikut mempergunakan *Current Ratio* (CR), yang berfungsi guna mengukur sejauh mana aset lancar digunakan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek (Qomariyah et al., 2022). Semakin tinggi rasio likuiditas memperlihatkan semakin baiknya kemampuan perusahaan untuk melunasi utang jangka pendek, yang berimplikasi pada penurunan risiko *financial distress* (Sudaryanti & Dinar, 2019). Nilai $CR > 1,0$ memperlihatkan bahwasanya aset lancar perusahaan cukup untuk menutupi utang lancarnya, sedangkan nilai CR yang kurang dari 1,0 menandakan ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (Saputra & Pratiwi, 2022).

4. Profitabilitas

Rasio profitabilitas sebagai gambaran sejauh mana perusahaan bisa memperoleh laba secara efisien pada satu periode tertentu. Profitabilitas yang tinggi memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam memasarkan produk atau jasanya dengan sukses, yang berujung pada kenaikan laba dan daya tarik bagi investor (Ratuela et al., 2022). Beberapa indikator yang umum dipergunakan guna mengukur perolehan keuntungan yakni *Net Profit Margin* (NPM), *Gross Profit Margin* (GPM), *Return on Assets* (ROA), serta *Return on Equity* (ROE). Pada studi berikut, indikator yang digunakan yaitu ROA, yang mengukur sejauh mana aset perusahaan mampu menghasilkan laba bersih. ROA yang tinggi memperlihatkan kinerja operasional yang efisien, yang dapat menurunkan potensi risiko *financial distress* (Sudaryanti & Dinar, 2019). Kurnia (2023) menyatakan bahwasanya rasio ROA sebesar 5,98% atau 0,0598 dianggap sebagai standar profitabilitas yang sehat, sementara nilai di bawah angka tersebut memperlihatkan profitabilitas yang kurang optimal.

5. Leverage

Rasio *leverage* diterapkan guna mengukur sejauh mana perusahaan mengandalkan utang dalam mendanai kegiatan operasionalnya. Secara umum, besaran *leverage* mencerminkan kinerja perusahaan guna menunaikan semua tanggung jawab finansialnya bila perusahaan tersebut dilikuidasi (Mulyani & Asmeri, 2020). Beberapa alat ukur yang sering digunakan untuk menilai *leverage* meliputi *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Long-Term Debt to Equity Ratio* (LtDER). Dalam studi ini, *Debt to Equity Ratio* (DER) dipilih sebagai indikator utama. DER berfungsi untuk mengukur rasio antara total utang dan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio yang lebih tinggi memperlihatkan bahwasanya perusahaan memiliki ketergantungan yang lebih besar terhadap utang, sementara kontribusi dari ekuitas

menjadi semakin kecil (Oktavira & Mudjijah, 2023). Sebuah DER yang ideal ialah yang berada di bawah atau sama dengan 1 (100%), karena memperlihatkan bahwasanya perusahaan memiliki struktur permodalan yang sehat dan tidak terbebani oleh utang berlebihan. Sebaliknya, DER yang lebih besar dari 1 menandakan adanya risiko keuangan yang lebih tinggi, karena proporsi utang melebihi ekuitas yang dimiliki perusahaan (Marhuni, 2021).

Hubungan Antar Variabel

1. Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial distress*

Besaran likuiditas berfungsi untuk menilai kinerja perusahaan untuk menunaikan tanggung jawab jangka pendek, di mana ini merupakan indikator penting dari kesehatan keuangan perusahaan (Oktariansyah, 2020; Rissi & Herman, 2021). Tingkat likuiditas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mendanai operasional serta melunasi utang jangka pendek, sehingga mengurangi risiko terjadinya persoalan keuangan. Semakin baik likuiditas yang dimiliki, semakin tinggi pula nilai *Z-score* yang mencerminkan stabilitas keuangan yang lebih baik (Susilo & Ria, 2012). Penelitian oleh Khairiyah dan Affan (2023), Ismayatun et al. (2021), serta Yusbardini dan Rashid (2019) mendukung hasil ini dengan memperlihatkan bahwasanya likuiditas punya dampak positif serius bagi kemungkinan timbulnya persoalan finansial. Berdasarkan perihal tadi, hipotesis yang diajukan adalah:

H1: Likuiditas berpengaruh positif bagi *financial distress*.

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial distress*

Profitabilitas ialah indikator penting di mana mencerminkan kinerja suatu perusahaan untuk menciptakan keuntungan dari aset yang dimiliki, serta memperlihatkan efisiensi pada pengelolaan sumber daya yang ada (Sudaryanti & Dinar, 2019; Sari, 2022). Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi biasanya mengindikasikan keadaan keuangan yang sehat, yang bisa dilihat dari kenaikan angka *Z-score* serta penurunan risiko *financial distress*. Hal ini menandakan bahwasanya perusahaan bisa menjalankan operasionalnya dengan efisien dan mempertahankan stabilitas keuangan. Temuan ini sejalan dari penelitian yang dilaksanakan oleh Wilianti et al. (2020), Susanti et al. (2020), dan Giovanni et al. (2020), yang mengungkapkan bahwasanya profitabilitas mempunyai dampak positif serta penting bagi kemungkinan terjadinya *financial distress*. Berdasarkan hasil temuan ini, hipotesis yang diajukan ialah:

H2: Profitabilitas berpengaruh positif bagi *financial distress*.

3. Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial distress*

Leverage mencerminkan sejauh mana perusahaan bergantung pada pembiayaan utang dibandingkan dengan ekuitasnya (Sembiring & Sinaga, 2022). Tingginya rasio *leverage* dapat menjadi indikasi adanya beban bunga yang signifikan, yang apabila tak dikelola secara baik, bisa mengakibatkan penurunan nilai *Z-score* serta meningkatkan kemungkinan terjadinya *financial distress* (Anza, 2020; Suryani & Mariani, 2022). Hasil penelitian ini memperlihatkan adanya ketidakseimbangan dalam struktur modal yang dapat mengancam stabilitas keuangan perusahaan. Studi oleh Fitri beserta Dillak (2020),

Dirman (2020), serta Nurhayati et al. (2021) mendukung temuan ini dengan memperlihatkan bahwasanya *leverage* berdampak negatif serta penting bagi potensi terjadinya *financial distress*. Oleh karena itu, hipotesis yang dinaikan ialah:

H3: *Leverage* punya pengaruh negatif bagi *financial distress*.

Metodologi

Studi berikut mengadopsi pendekatan kuantitatif melalui mempergunakan beberapa variabel independen yang didefinisikan sebagai berikut: likuiditas yang diukur menggunakan *Current Ratio* (CR), yakni rasio dari aset lancar serta kewajiban lancar (Asfali, 2019); profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA), di mana diukur lewat pembagian laba bersih setelah pajak bersama total aset (Darmawan, 2020); dan *leverage* yang dinilai mempergunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yakni perbandingan antara akumulasi utang bersama total ekuitas (Kasmir, 2019). Sedangkan itu, variabel terikat dalam studi berikut ialah *financial distress*, di mana dihitung mempergunakan model Altman *Z-score* (Altman, 2000).

Populasi yang dijadikan objek penelitian termasuk semua perusahaan pada subsektor properti serta *real estate* di mana tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada kurun tahun 2020–2023, berjumlah 97 perusahaan. Penentuan sampel dilakukan dengan mempergunakan metode *purposive sampling*, dengan kriteria perusahaan yang terdaftar di BEI selama periode penelitian, mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara lengkap dan berkesinambungan di situs www.idx.co.id, serta menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah. Berlandaskan kriteria ini, didapatkan 62 perusahaan sebagai sampel, dengan total 248 data laporan keuangan. Jenis data yang dipergunakan pada penelitian ini yaitu data panel, yang ialah kombinasi antara data *time series* dan *cross section*.

Penelitian ini mempergunakan pendekatan kausal melalui analisis regresi linier berganda. Tahapan analisis yang dilakukan mencakup uji statistik deskriptif, pengujian asumsi klasik (termasuk normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, serta autokorelasi), serta pengujian hipotesis yang terdiri dari uji kelayakan model (uji F), uji signifikansi parsial (uji t), dan uji koefisien determinasi, yang semuanya dilakukan dengan bantuan perangkat lunak statistik.

Hasil dan Pembahasan

1. Uji Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas	248	.0260	492.4080	11.576359	50.4146444
Profitabilitas	248	-.6620	.5130	.002988	.0888368
<i>Leverage</i>	248	-.55.7290	6.8770	.265085	4.1195599
<i>Financial Distress</i>	248	-13.9170	539.2990	17.398504	64.5524023
Valid N (listwise)	248				

Berlandaskan analisis deskriptif, variabel likuiditas mencatatkan nilai minimum sejumlah 0,260 serta maksimum 492,4080, yang rata-ratanya 11,576359 serta deviasi standar 50,4146444. Rata-rata tersebut memperlihatkan bahwasanya secara umum, perusahaan di sektor properti dan *real estate* memiliki tingkat likuiditas yang relatif tinggi. Untuk variabel profitabilitas yang dihitung mempergunakan *Return on Assets* (ROA), angka terendah tercatat -0,6620 serta angka tertinggi 0,5130, dengan median sebesar 0,002988 atau 0,29%. Rata-rata ini memperlihatkan bahwasanya mayoritas perusahaan belum optimal dalam mengelola aset untuk menghasilkan laba, karena angka ini masih jauh di bawah standar ideal profitabilitas yang diperkirakan sebesar 5,98% (Kurnia, 2023).

Pada variabel *leverage*, nilai minimum tercatat -55,7290 dan maksimum 6,8770, dengan rata-rata 0,265085 serta deviasi standar 4,119559. Rata-rata *leverage* ini mencerminkan bahwasanya sebagian besar perusahaan lebih mengandalkan ekuitas dibandingkan utang, sehingga struktur permodalannya cenderung stabil (Marhuni, 2021). Sementara itu, untuk variabel *financial distress*, nilai minimum tercatat sebesar -13,9170 serta maksimum 539,2990, dengan rata-rata 17,398504 dan deviasi standar 64,5524023. Rata-rata ini jauh melebihi ambang batas 2,60 yang memperlihatkan zona aman (Salsabila, 2023), sehingga secara keseluruhan perusahaan di sektor ini tidak berada dalam kondisi yang mengkhawatirkan terkait dengan potensi kebangkrutan.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik pertama yang dilaksanakan pada penelitian ini ialah uji normalitas dengan mempergunakan metode Kolmogorov-Smirnov. Hasil awal memperlihatkan bahwasanya data tidak terdistribusi normal, dengan nilai signifikansi sejumlah 0,000 ($< 0,05$). Untuk mengatasi masalah ini, dilakukan identifikasi dan penghapusan data outlier, yang mengurangi jumlah data sebanyak 152, sehingga jumlah data akhir menjadi 96. Setelah penghapusan outlier, uji normalitas dilakukan kembali dan menghasilkan nilai signifikansi sejumlah 0,200 ($> 0,05$), yang memperlihatkan bahwasanya data kini terdistribusi normal serta memenuhi asumsi guna analisa regresi.

Selanjutnya, dilakukan uji multikolinearitas yang diukur dengan angka *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Hasil uji memperlihatkan bahwasanya semua variabel bebas mempunyai angka *tolerance* di atas 0,10, yakni likuiditas (0,893), profitabilitas (0,977), dan *leverage* (0,874), serta nilai VIF yang kurang dari 10, yakni 1,119; 1,024; dan 1,145. Berlandaskan hasil ini, bisa ditarik kesimpulan bahwasanya tak terdapat masalah multikolinearitas di antara variabel-variabel pada model regresi.

Untuk uji heteroskedastisitas, hasil awal memperlihatkan adanya indikasi heteroskedastisitas yang nilai signifikansinya sejumlah 0,007 ($< 0,05$), yang memperlihatkan bahwasanya varians residual tidak bersifat konstan. Sebagai solusi, dilakukan transformasi data mempergunakan logaritma natural. Setelah transformasi, uji heteroskedastisitas menghasilkan angka signifikansi senilai 0,804 ($> 0,05$), di mana artinya bahwasanya model kini bebas dari masalah heteroskedastisitas serta bisa dipergunakan untuk kajian lebih lanjut.

Uji terakhir ialah uji autokorelasi menggunakan metode *Durbin-Watson* (DW). Nilai DW awal sebesar 1,456 mengindikasikan adanya autokorelasi karena nilai ini berada di bawah batas DU sebesar 1,732. Untuk mengatasi temuan ini, digunakan metode Cochrane-Orcutt, yang menghasilkan nilai DW sebesar 1,983. Karena nilai ini berada dalam rentang $1,732 < DW < 2,267$, maka dapat disimpulkan bahwasanya setelah perbaikan, model regresi tidak mengalami autokorelasi dan telah memenuhi semua asumsi klasik yang diperlukan.

3. Uji Regresi Linear Berganda

Berlandaskan hasil analisis regresi linier berganda, diperoleh model persamaan regresi sebagai berikut:

$$FD = 7,590 + 2,149CR + 0,383ROA - 3,544DER + e.$$

Nilai konstanta sebesar 7,590 memperlihatkan bahwasanya jika semua variabel independen, yakni likuiditas (CR), profitabilitas (ROA), dan *leverage* (DER), memiliki nilai nol, maka prediksi nilai *financial distress* (*Z-score*) bagi perusahaan di bidang properti serta *real estate* dalam periode 2020–2023 ialah 7,590. Temuan ini mengindikasikan bahwasanya tanpa pengaruh dari ketiga variabel tersebut, perusahaan tetap berada dalam kondisi yang relatif aman dari risiko kebangkrutan.

Selanjutnya, koefisien regresi untuk variabel likuiditas (CR) sebesar 2,149 memperlihatkan pengaruh positif terhadap *financial distress* (*Z-score*), yang artinya tiap kenaikan sebuah satuan pada CR bisa mengakibatkan kenaikan *Z-score* sejumlah 2,149. Begitu pula, variabel profitabilitas (ROA) memperlihatkan hubungan positif terhadap *financial distress* dengan koefisien sebesar 0,383, artinya kenaikan satu satuan pada ROA akan meningkatkan *Z-score* sebesar 0,383. Sebaliknya, variabel *leverage* (DER) berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, dengan koefisien regresi sejumlah -3,544, yang berarti setiap kenaikan satu satuan pada DER akan menurunkan *Z-score* sejumlah 3,544.

4. Uji Hipotesis

Berlandaskan hasil uji F, model regresi dinilai layak digunakan karena nilai signifikansi senilai 0,000 di mana di bawah 0,05, serta angka Fhitung sejumlah 112,219 di mana di atas dari pada Ftabel sebesar 3,09, sehingga model ini memenuhi syarat untuk dilanjutkan ke tahap pengujian berikutnya. Uji t memperlihatkan bahwasanya ketiga variabel independen memberikan pengaruh signifikan secara parsial pada variabel dependen, dengan nilai signifikansi masing-masing di bawah 0,05. Likuiditas memperlihatkan pengaruh positif dengan koefisien 7,599 dan signifikansi 0,000; profitabilitas juga berpengaruh positif dengan koefisien 3,469 dan signifikansi 0,001; sedangkan *leverage* memiliki pengaruh negatif dengan koefisien -8,844 dan signifikansi 0,000. Selain itu, analisis koefisien determinasi menghasilkan angka *Adjusted R-Square* senilai 0,850, di mana memperlihatkan bahwasanya 85% variasi pada *financial distress* bisa diuraikan dengan variabel likuiditas, profitabilitas, dan *leverage*, sementara sisanya

sebesar 15% dipengaruhi dari faktor-faktor lainnya yang tidak dimasukkan pada model penelitian ini.

Tabel 2. Ringkasan Pengujian atas Hipotesis

	Hipotesis	Koefisien	Sig.	Hasil	Kesimpulan
H1	Secara parsial Likuiditas berpengaruh positif terhadap financial distress	2,149	0,000 < 0,05	H1 Diterima	Berpengaruh positif dan signifikan
H2	Secara parsial Profitabilitas positif berpengaruh terhadap financial distress	0,383	0,001 < 0,05	H2 Diterima	Berpengaruh positif dan signifikan
H3	Secara parsial Leverage negatif berpengaruh terhadap financial distress	-3,544	0,000 < 0,05	H3 Diterima	Berpengaruh positif dan signifikan

Diskusi

Berlandaskan hasil uji parsial (uji t), variabel likuiditas di mana diukur melalui current ratio memperlihatkan dampak positif serta penting bagi *financial distress* (*Z-score*), sehingga hipotesis pertama (H1) terbukti dan dapat diterima. Artinya, kenaikan tingkat likuiditas sejalan dengan kenaikan skor Z, yang menggambarkan keadaan keuangan perusahaan yang semakin stabil dan sehat. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi cenderung lebih mengutamakan penggunaan dana internal sebelum mengakses pembiayaan eksternal, sehingga mampu meminimalkan tingkat utang. Kondisi ini berimplikasi positif terhadap kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, mengelola aset secara efisien, serta memperoleh keuntungan yang cukup untuk mendukung operasional. Temuan ini sejalan dengan pernyataan Susilo dan Ria (2022) yang menyebutkan bahwasanya likuiditas merepresentasikan kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban finansialnya secara menyeluruh. Hasil penelitian ini juga diperkuat oleh studi sebelumnya yang dilaksanakan oleh Yusbardini dan Rashid (2019), Khairiyah dan Affan (2023), serta Ismayatun et al. (2021), yang menemukan bahwasanya likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Selanjutnya, berlandaskan hasil uji t, diketahui bahwasanya profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *financial distress*, sehingga hipotesis kedua (H2) dapat diterima. Profitabilitas yang tinggi sebagai gambaran efektivitas perusahaan untuk menggunakan aset agar menghasilkan laba, yang nantinya bisa meningkatkan nilai *Z-score* dan mengurangi potensi persoalan keuangan. ROA yang tinggi menandakan efisiensi pengelolaan sumber daya perusahaan, yang mampu menekan biaya operasional serta memaksimalkan laba untuk dialokasikan ke berbagai keperluan strategis. Sebaliknya, rendahnya profitabilitas menjadi indikasi bahwasanya penggunaan aset belum optimal. Perusahaan dengan tingkat laba yang tinggi memperlihatkan kinerja bisnis yang baik dan berkontribusi pada kenaikan stabilitas finansial (Meini & Istikharoh, 2022). Hasil ini konsisten dengan penelitian terdahulu yang dilaksanakan oleh Giovanni et al. (2020), Susanti et al. (2020), dan Wilianti et al. (2020), yang juga mendapatkan pengaruh positif dan signifikan antara profitabilitas dan *financial distress*.

Terakhir, hasil uji t memperlihatkan bahwasanya *leverage* di mana dihitung mempergunakan Debt to Equity Ratio (DER) punya dampak negatif serta serius terhadap

financial distress, sehingga hipotesis ketiga (H3) diterima. *Leverage* yang meningkat memperlihatkan ketergantungan perusahaan yang lebih besar pada pembiayaan eksternal, apabila tak diimbangi dengan pengelolaan keuangan yang baik, dapat menurunkan nilai *Z-score* dan memperburuk kondisi finansial. Tingginya *leverage* mengindikasikan meningkatnya beban bunga, dan jika tidak diikuti oleh pertumbuhan pendapatan, berpotensi menyebabkan terjadinya *financial distress*. Meskipun pembiayaan melalui utang dapat memberikan peluang ekspansi, tingginya risiko keuangan menjadi tantangan serius apabila perusahaan gagal mengelola dana tersebut secara optimal. Temuan ini diperkuat oleh penelitian Suryani (2020), Nurhayati et al. (2021), Dirman (2020), serta Fitri dan Dillak (2020), yang menyimpulkan bahwasanya *leverage* punya dampak negatif serta serius bagi *financial distress*.

Simpulan

Tujuan dari pada studi berikut ialah guna mengevaluasi dampak variabel likuiditas, profitabilitas, serta *leverage* bagi tingkat *financial distress* di perusahaan yang bergerak pada sub-sektor properti dan *real estate*. Hasil analisisnya memperlihatkan bahwasanya secara parsial, likuiditas serta profitabilitas punya dampak positif serta penting bagi *financial distress*, sementara *leverage* punya dampak negatif serta serius. Ketiga variabel independen tersebut secara simultan menjelaskan 85% variasi dalam *financial distress*, yang mengindikasikan bahwasanya faktor internal perusahaan khususnya kemampuan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, efektivitas dalam menghasilkan laba, serta efisiensi dalam pengelolaan struktur permodalan memegang peranan penting dalam menentukan tingkat kerentanan perusahaan terhadap kondisi keuangan yang tidak stabil.

Meskipun demikian, penelitian ini menghadapi keterbatasan dalam penggunaan data, di mana sekitar 61% data pada periode 2020–2023 dikategorikan sebagai outlier dan harus dikeluarkan dari analisis. Oleh karena itu, disarankan agar penelitian mendatang mempertimbangkan sektor-sektor lain yang dinilai lebih sensitif terhadap risiko *financial distress*, seperti sektor kesehatan, yang mengalami tekanan signifikan akibat dampak pandemi COVID-19 dan proses pemulihan pascapandemi (CNBC Indonesia, 2023). Selain itu, temuan dalam studi ini dapat dijadikan referensi oleh para investor dalam mengambil keputusan investasi, melalui memperhatikan kinerja keuangan perusahaan melalui laporan tahunan guna mengurangi risiko kerugian dan meningkatkan potensi keuntungan di masa depan.

Referensi

- Altman, E. (2000). Predicting *Financial distress* of Companies: Revisiting The *Z-score* and Zeta Models. *The Federal Lands Revisited*, July, 1–302. <https://doi.org/10.4324/9781315064277>
- Amini, S. (2021). Analisis Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* Net Profit Margin dan Ukuran Perusahaan Terhadap Perataan Laba.

- Anza, U. A. (2020). Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2016-2018.
- Asfali, I. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas, Pertumbuhann Penjualan Terhadap *Financial distress* Perusahaan Kimia.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management*. SouthWestern Cengage Learning.
- Darmawan, M. (2020). *Dasar-dasar memahami rasio dan laporan keuangan*. Uny Press.
- 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. *International Journal of Business, Economics and Law*, 22, 1.
- Farhah, D., Yanti, & Lukita, C. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* Terhadap *Financial distress* Pada Perusahan Manufaktur Yang Tercatat di BEI. *Jurnal Mahasiswa Manajemen Dan Akuntansi*.
- Fitri, M. A., & Dillak, V. J. (2020). Arus Kas Operasi, *Leverage*, Sales Growth terhadap *Financial distress*. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 12(2), 60–64.
- Giovanni, A., Utami, D. W., & Yuzevin, T. (2020). *Leverage* dan Profitabilitas dalam Memprediksi *Financial distress* Perusahaan Pertambangan Periode 2016-2018. *Journal of Business and Banking*, 10(1), 151. <https://doi.org/10.14414/jbb.v10i1.2292>
- Hosea, I. A., Siswantini, T., Murtatik, S., & Pembangunan Nasional Veteran Jakarta, U. (2020). *Leverage*, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualanterhadap *Financial distress* Pada Perusahaan Riteldi Bei. *Business Management, Economic, and Accounting National Seminar Volume 1, 2020* | Hal. 60 - 74.
- Hutauruk, M. R., Mansyur, M., Rinaldi, M., & Situru, Y. R. (2021). *Financial distress* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *JPS (Jurnal Perbankan Syariah)*, 2(2), 237–246. <https://doi.org/10.46367/jps.v2i2.381>
- Indarti, L. P. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan *Leverage* Terhadap *financial distress*. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, e-ISSN: 2460-0585.
- Indrati, M., & Azizah, I. (2022). Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Persoalan Keuangan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(3), 2022. <https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue>
- Indri Hapsari, E. (2012). ekuatan Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Kondisifinancial *distress* Perusahaan Manufaktur Di Bei. *JDM*, 3(2), 101–109. <http://journal.unnes.ac.id/nju/index.php/jdm>

- Ismayatul, S. B., Hermuningsih, S., & Cahya, A. D. (2021). No Title. 5(2), 25–34.
- Kasmir, D. (2019). Analisis Laporan Keuangan . PT RajaGrafindo Persada.
- Khairiyah, A., & Affan, N. (2023). Pengaruh likuiditas dan *leverage* terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Jurnal Ekonomi Dan Manajemen.
- Kurnia. (2023). Analisis Hubungan Ukuran Perusahaan, *Return on Assets* Terhadap Audit Delay Pada Perusahaan Kosmetik Dan Keperluan Rumah tangga Yang Terdaftar Di Bei.
- Marhuni, A. (2021). Analisis Laporan Keuangan.
- Meini, Z., & Istikharoh. (2022). AkunNas. AkunNas, 19(1), 28–42.
- Mulyani, A., & Asmeri, R. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan *Leverage* Dalam Memprediksi *Financial distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan Aneka Industri Yang Terdaftar Di BEI). Jurnal Matua, 2(4), 259–278.
- Nurhayati, D., Dewi, R. R., & Fajri, R. N. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Financial distress* pada Industri Food And Beverage di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. Ekonomis: Journal of Economics and Business, 5(1), 59. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.197>
- Oktariansyah. (2020). Analisis Rasio Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas Dalam Menilai Kinerja Keuangan Pada PT. Goldman Costco Tbk Periode 2014-2018. Jurnal Media Wahana Ekonomika.
- Oktaviani, N. D. D., & Lisiantara, G. A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Aktivitas, *Leverage*, dan Sales Growth Terhadap *Financial distress*. Owner: Riset & Jurnal Akuntansi, 6(3), 1649–1559. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.944>
- Oktavira, R., & Mudjijah, S. (2023). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Total Asset Turnover, Dan Firm Size Terhadap Profitabilitas(Pada Perusahaan Sub Sektor Tekstil Dan Garmen yang Terdaftar pada BEI Periode 2015-2020). Jurnal Kajian Pendidikan Ekonomi Dan Ilmu Ekonomi, ISSN Online: 2549-2284 Volume VII Nomor 1.
- Purwaningsih, E., & Safitri, I. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Rasio Arus Kas dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial distress*. JAE (JURNAL AKUNTANSI DAN EKONOMI), 7(2), 147–156. <https://doi.org/10.29407/jae.v7i2.17707>
- Purwanti, M., & Sya'adah, I. N. (2020). Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Rasio Likuiditas Terhadap *Financial distress*. Purwantini, M., Yustrianthe, R. H., & Jati, B. P. (2023). Stud Empiris Faktor Determinan *Financial distress*. 7(4), 1271–1282.

- Qomariyah, S. N., Nur Afifah, N., & Citradewi, A. (2022). Analisis Rasio Likuiditas Untuk Menilai Kinerja Keuangan PT. Kimia Farma (Persero) Tbk Periode 2019-2021. *Journal of Islamic Accounting Competency*, 2(2), 1–13. <https://doi.org/10.30631/jisacc.v2i2.1323>
- Ratuela, G. J., Kalangi, L., & Warongan, J. D. L. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Sales Growth, Likuiditas, dan *Leverage* Terhadap *Financial distress* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 – 2020. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Auditing "GOODWILL,"* 13(1), 113–125.
- Rissi, D. M., & Herman, L. A. (2021). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Financial Leverage*, dan Arus Kas Operasi Dalam Memprediksi Kondisi *Financial distress*. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 16(2), 68–86. <https://akuntansi.pnp.ac.id/jam>
- Salsabila, A. Z. (2023). Analisis Altman *Z-score* untuk mendeteksi *financial distress*. *Journal Advancement Center for Finance and Accounting*, 03(01), 1–21.
- Saputra, R. R., & Pratiwi, E. T. (2022). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Diperusahaan Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Fakultas Ekonomi UMButon.*, 4, 2747–2779.
- Sari, N. K. R. (2022). Pengaruh *Leverage* Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Sub Sektor Kosmetik Dan Barang Keperluan Rumah Tangga Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.
- Sembiring, S., & Sinaga, H. (2022). Analisis Akurasi Model Altman, Grover, Springate, Zmijewski Dalam Memprediksi Kondisi *Financial distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan Ritel Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *JRAK*, p-ISSN : 2443- 1079 e-ISSN : 2715-8136, 8(2), 299–311.
- Septiani, N. M. I., & Dana, I. M. (2019). Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial distress* Pada Perusahaan Property Dan *Real estate*. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 3110. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p19>
- Sudaryanti, D., & Dinar, A. (2019). Analisis Prediksi Kondisi *Financial distress* Mempergunakan Rasio Likuiditas, Profitabilitas, *Financial Leverage* Dan Arus Kas. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia*, 13(2), 101–110. <https://doi.org/10.32812/jibeka.v13i2.120>
- Sumolang, R. J., Mangindaan, J. V., & Keles, D. (2021). Analisis Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Properti yang Terdaftar di BEI Dengan Model Altman *Z-score*. *Productivity*, 2(1), 31–36. <https://ejournal.unsrat.ac.id/v3/index.php/productivity/article/view/32067/30451>

- Suryani, S., & Mariani, D. (2022). Memprediksi *Financial distress* melalui Faktor Internal pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Property dan *Real estate*. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(3), 443–454. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i3.1441>
- Suryani. (2020). Pengaruh Likuiditas, Sales Growth Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial distress*. *Jurnal Online Insan Akuntan*, Vol.5, No.2 Desember 2020, 229 - 244 E-ISSN: 2528-0163 229, 1(3), 70–80. <https://doi.org/10.30640/digital.v1i3.428>
- Susanti, N., Latifa, I., & Sunarsi, D. (2020). The Effects of Profitability, *Leverage*, and Liquidity on *Financial distress* on Retail Companies Listed on Indonesian Stock Exchange. <http://ojs.unm.ac.id/iap>
- Susilo, B., & Ria, R. (2012). Trends of Agency Theory in Accounting , Financial and Management Research: Systematic Literature Review. *Budapest International Research and Critics Institute Journal (BIRCI-Journal)*, 14430–14436.
- Wahyuni, S. F., Farisi, S., & Jufrizen. (2020). Faktor determinan *financial distress* pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia. 2, 286–298. <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/INOVASI>
- Wilianti, S. A. ., Fitrihanny, I. L. ., Wijaya, J. H. ., Rusadi, N. F. ., & Ruslandi, K. N. . (2020). The Effect of Net Profit Margin and Debt to Asset Ratio on *Financial distress* (Study on Property, *Real estate* and Building Construction Companies Listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) Period 2015 – 2019). *Solid State Technology*, 63(4), 1–8. <https://repository.widyatama.ac.id/server/api/core/bitstreams/25f96d34-e2bc4dd6-ade1-587b73998b9c/content>
- Wulandari, E. W., & Jaeni, J. (2021). Faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress*. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 21(2), 734–742.
- Yusbardini, Y., & Rashid, R. (2019). Prediksi *Financial distress* Dengan Pendekatan Altman Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 3(1), 122. <https://doi.org/10.24912/jmie.v3i1.3543>