



Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap *Financial Distress*

Cindy Mutianta Br. Ginting¹, Arie Pratania Putri^{2*}, Rahima Br Purba³

¹Universitas Prima Indonesia

²PUI Finance, Universitas Prima Indonesia

³Universitas Pembangunan Panca Budi

DOI:

<https://doi.org/10.53697/emak.v7i4.4153>

*Correspondance Name: Arie Pratania Putri

Email:

arieprataniaputri@unprimdn.ac.id

Received: 07-03-2026

Accepted: 18-04-2026

Published: 23-05-2026



Copyright: © 2026 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/>).

mewakili kesulitan). Karena hasil yang diprediksi bersifat kategorikal, teknik regresi logistik digunakan untuk analisis data. Temuan empiris menunjukkan bahwa, secara kolektif, metrik keuangan memberikan dampak yang signifikan terhadap probabilitas kesulitan, dibuktikan dengan nilai signifikansi gabungan sebesar 0,000. Namun, secara individual, tidak ada satu pun indikator yang muncul sebagai peramal independen yang signifikan; tingkat signifikansi parsial berada pada 0,114 untuk ROA, 0,091 untuk QR, 0,161 untuk DAR, dan 0,062 untuk TATO. Meskipun demikian, model yang diestimasi menunjukkan kapasitas prediksi yang luar biasa, yang ditunjukkan oleh akurasi klasifikasi sebesar 95,6% dan Nagelkerke R-Square sebesar 94,7%. Pada akhirnya, studi ini menyimpulkan bahwa kerangka diagnostik holistik — yang menggabungkan metrik akuntansi internal dengan kekuatan eksogen seperti pergeseran makroekonomi, fluktuasi permintaan konsumen, dan tata kelola internal—sangat penting untuk menangkap spektrum penuh dinamika kesulitan keuangan.

Katakunci: Financial Distress, Kinerja Keuangan

Abstract: This study aims to investigate how financial performance influences vulnerability to financial distress in retail companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2020 to 2024. The importance of this exploration is underscored by the Financial Distress Warning (ADA) report released in early 2024, which indicated a fragile post-pandemic recovery for retail trade, with approximately 44% of businesses experiencing stagnation. Using a quantitative approach centered on descriptive analysis and hypothesis verification, sample selection was conducted through purposive sampling. Required parameters were that companies maintain an active listing on the IDX, consistently present audited annual financial statements, and provide comprehensive operational indicators. Consequently, 18 retail companies met these benchmarks, resulting in 90 distinct observations over the five-year period. Companies' financial health was measured through four core dimensions: Return on Assets (ROA) for profitability, Quick Ratio (QR) for liquidity, Debt to Assets Ratio (DAR) for leverage, and Total Assets Turnover (TATO) for efficiency. In contrast, corporate insolvency risk was determined using a modified Altman Z-Score framework, converted to a binary dummy format (0 representing no distress and 1 representing distress). Since the predicted outcomes were categorical, logistic regression techniques were used for data analysis. Empirical findings indicate that, collectively, financial metrics have a significant impact on the probability of

distress, as evidenced by a combined significance value of 0.000. However, individually, none of the indicators emerged as significant independent predictors; partial significance levels were 0.114 for ROA, 0.091 for QR, 0.161 for DAR, and 0.062 for TATO. Nonetheless, the estimated model demonstrated remarkable predictive capacity, as demonstrated by a classification accuracy of 95.6% and a Nagelkerke R-Square of 94.7%. Ultimately, the study concludes that a holistic diagnostic framework—combining internal accounting metrics with exogenous forces such as macroeconomic shifts, fluctuations in consumer demand, and internal governance—is crucial for capturing the full spectrum of financial distress dynamics.

Keywords: *Financial Distress, Financial Performance*

Pendahuluan

Kontinuitas operasional Perusahaan dipengaruhi beragam factor, termasuk situasi pasar serta situasi ekonomi. Dalam menjalankan aktivitas bisnisnya, Perusahaan tidak terlepas dari dinamika kinerja yang dapat mengalami peningkatan maupun penurunan. Meskipun demikian, Ketika Perusahaan terjebak dalam situasi financial distress, fenomena tersebut memiliki peran signifikan sebagai landasan evaluasi bagi pemodal dan pemberi pinjaman dalam investasi serta pemberi fasilitas kredit ([Sumarni, 2022](#)). Oleh karena itu, pemahaman dan analisis mengenai potensi terjadinya financial distress sangatlah krusial. Kesulitan keuangan mengacu pada kondisi di mana arus kas operasional Perusahaan gagal untuk menyelesaikan liabilitas lancar yang segera jatuh tempo, sehingga Perusahaan dituntut agar melakukan Langkah-langkah perbaikan. Situasi ini mencerminkan bahwa kondisi keuangan Perusahaan sedang tidak stabil atau berada dalam tekanan ([Dwidjosumarno & Hartanto, 2018](#)).

Indikasi terjadinya financial distress dapat dianalisis dengan menggunakan berbagai rasio keuangan. Profitabilitas mengacu pada rasio yang menilai Tingkat keuntungan yang dihasilkan Perusahaan dari pengelola modalnya ([Nikmah et al., 2025](#)). Sebagai ukuran profitabilitas, analisis ini berbasis pada return on assets (ROA) sebagai indikator utama mengingat fungsinya untuk menunjukkan tingkat pengembalian dari investasi yang ditanam, yang sejatinya identic dengan asset Perusahaan ([Arifiani, 2019](#)). Apabila nilai ROA tinggi, hal tersebut mencerminkan pemanfaatan asset yang efisien serta kinerja keuangan yang solid ([Pratiwi & Armaniah, 2025](#)). Secara teoretis, profitabilitas yang lebih tinggi menurunkan kemungkinan kesulitan keuangan ([Etika Putri et al., 2024](#)). Dalam konteks manajemen keuangan, likuiditas merupakan cerminan efisiensi penggunaan asset lancar perusahaan dalam membayar liabilitas lancarnya sesuai tempo kepada pihak internal maupun eksternal ([Napitupulu & Suryandari, 2021](#)). Diukur dengan *quick ratio* (QR). Nilai *quick ratio* yang memadai memperlihatkan kondisi peningkatan kemampuan likuiditas, yang menekan potensi terjadinya financial distress, juga Perusahaan dinilai lebih mampu menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya ([Haras et al., 2022](#)).

Adapun Tingkat *leverage* yang dinilai melalui *debt to assets ratio* (DAR) merepresentasikan persentase pendanaan asset Perusahaan melalui *leverage* utang. Penggunaan utang adalah keputusan strategis yang pada akhirnya berdampak pada kenaikan deviden atau capital gain bagi investor. Namun, semakin tinggi kredit yang digunakan, Risiko yang harus ditanggung Perusahaan dari sisi financial pun ikut meningkat ([Nur et al., 2025](#)). Sementara itu, rasio aktivitas seperti TATO (*total assets*

turnover), menggambarkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh sumber daya atau asetnya untuk menciptakan penjualan. Apabila Tingkat rasio ini tinggi, maka semakin optimal Perusahaan memanfaatkan asetnya ([Hariyani & Kartika, 2021](#)). Rasio aktivitas berfungsi dalam mengukur kesanggupan Perusahaan dalam memanfaatkan sumber dayanya secara optimal dan tepat guna, sekaligus menilai efektivitas operasional sehari-hari ([Rokayah & Triyonowati, 2022](#)).

Focus penelitian ini ditujukan pada sektor ritel. Industri ritel berperan krusial dalam memacu pertumbuhan perekonomian Indonesia melalui penyediaan barang dan jasa kepada Masyarakat. Fenomena belanja online (e-commerce), digitalisasi bisnis dan pergeseran gaya hidup konsumen telah mendorong sektor ritel bertransformasi secara fundamental dalam beberapa tahun terakhir. Perusahaan dinamis ini, Bersama dengan faktor persaingan pasar yang ketat, menciptakan tantangan yang kompleks dan dapat mempengaruhi kondisi kinerja keuangan Perusahaan di subsector ritel ([Deny, 2024](#)).

Relevansi dan urgensi isu financial distress pada Perusahaan ritel masih sangat terasa hingga kini. Sebagaimana dipaparkan dalam laporan Distress Alert (ADA) oleh firma konsultan Alvarez & Marsal (A&M) pada awal tahun 2024 mengungkapkan bahwa kondisi emiten di Indonesia terlihat rapuh, dengan sektor ritel disebut sebagai salah satu yang paling terdampak. Laporan tersebut juga mengindikasikan bahwa sekitar 44% emiten masih menghadapi kesulitan besar untuk bangkit pascapandemi, dan hal ini mengindikasikan adanya peluang besar untuk Perusahaan berada dalam kondisi kesulitan keuangan dan memerlukan perbaikan. Hal ini menggarisbawahi bahwa lemahnya tata Kelola Risiko dan rendahnya kinerja keuangan merupakan masalah mendasar dalam pengelolaan profitabilitas, likuiditas, leverage, dan aktivitas berpotensi besar menyeret Perusahaan ritel menuju kondisi financial distress ([Puspadini, 2024](#)).

Ketidakkonsistenan temuan penelitian terdahulu tentang pengaruh masing-masing variable rasio keuangan dalam memprediksi terjadinya financial distress, serta didorong oleh fenomena empiris yang mengindikasikan rapuhnya emiten di sektor ritel pada tahun 2024, menjadi latar belakang ketertarikan peneliti untuk melakukan studi mengenai Perusahaan subsector ritel yang menghadapi financial distress. Beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang beragam. Misalnya, [Betari & Hanif \(2024\)](#) pada sektor ritel menemukan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan antara leverage dan *financial distress*, sementara dan [Hosea et al. \(2020\)](#) pada sektor ritel justru menemukan pengaruh signifikan dari profitabilitas. Demikian pula dengan variabel leverage, [Pamungkas et al. \(2024\)](#) pada sektor *consumer goods* menemukan pengaruh positif tidak signifikan, sedangkan [Azyyati et al. \(2025\)](#) pada sektor *consumer cyclicals* menemukan pengaruh negatif signifikan. Ketidakkonsistenan ini menunjukkan bahwa pengaruh rasio keuangan terhadap *financial distress* sangat bergantung pada karakteristik sektor, periode penelitian, serta kondisi ekonomi yang melingkupinya.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan yang diprosikan melalui profitabilitas (ROA), likuiditas (QR), leverage (DAR), dan aktivitas (TATO), baik secara parsial maupun simultan, terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

periode 2020–2024. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis bagi pengembangan literatur mengenai prediksi *financial distress* serta memberikan implikasi praktis bagi manajemen perusahaan, investor, dan regulator dalam pengambilan keputusan yang lebih tepat.

Dalam penelitian ini, kondisi kesulitan keuangan ditetapkan sebagai variable terikat sedangkan ROA, QR, DAR, dan TATO berfungsi sebagai variable bebas.

Metode Penelitian

Metode penelitian bersifat kuantitatif menggunakan model deskriptif serta pengujian hipotesis. Data sekunder diekstrak dari Laporan Keuangan public Perusahaan subsector ritel berbentuk angka yang diproses melalui Teknik statistic untuk membuktikan rumusan hipotesis yang sudah dirumuskan.

Populasi studi ini meliputi Perusahaan pada sektor ritel tercatat di Bursa Efek Indonesia (idx.co.id) selama 2020-2024. Penentuan sampel ditentukan menggunakan Teknik purposive sampling dengan mempertimbangkan beberapa kriteria berikut : 1. Perusahaan yang terklasifikasi subsector ritel dan aktif tercatat di Bursa Efek Indonesia. 2. Perusahaan yang secara konsisten menyediakan laporan tahunan audited untuk seluruh periode pengamatan. 3. Perusahaan dengan ketersediaan daya yang memadai untuk kebutuhan pengukuran seluruh variabel penelitian. Dengan merujuk pada kriteria yang telah ditetapkan, maka terpilih sejumlah observasi sebanyak 90 (N=90) selama periode penelitian.

Metode Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif Adalah metode statistic pada Gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian, kemudian mengelompokkannya agar dapat diuji secara empiris. Analisis ini menyajikan statistic deskriptif (min, max, mean, std) sehingga dapat mendeskripsikan karakteristik data secara apa adanya ([Juniardi & Natasa S. Pd, 2022](#)).

Analisis Regresi Logistik

Analisis regresi logistic diterapkan sebagai metode analisis untuk menguji pengaruh variable independent (ROA, QR, DAR TATO) pada variable dependen yang bersifat kategorik. Model ini digunakan untuk memperkirakan probabilitas terjadinya financial distress berdasarkan variable-variabel yang diteliti. Dalam regresi logistic, pengujian asumsi klasik seperti normalitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi tidak menjadi persyaratan utama ([Firdianto & Utiyatu, 2021](#)). Adapun model regresi logistic diformulasikan sebagai berikut:

$$FD = \beta_0 + \beta_1ROA + \beta_2QR + \beta_3DAR + \beta_4TATO$$

Keterangan:

FD	= Financial Distress (Kesulitan keuangan)
β_0	= Konstanta regresi
β_1ROA	= Koefisien estimasi variable ROA
β_2QR	= Koefisien estimasi variable QR

β_{3DAR} = Koefisien estimasi variable DAR
 β_{4TATO} = Koefisien estimasi variable TATO

Uji Regresi Logistik

Hosmer & Lemeshow's Goodness of Fit

Uji hosmer- lemeshow test untuk menilai kesesuaian antara model dan data observasi. Jika Tingkat probabilitas lebih besar dari 0,5, akibatnya model dinyatakan sesuai dengan data sehingga hipotesis nol diterima. Di sisi lain, Ketika nilai probabilitas lebih rendah dari 0,05, maka model dianggap kurang mampu merepresentasikan data secara tepat (Sembiring et al., 2013)

Uji Log Likelihood Value

Uji -2LL mengevaluasi apakah keikutsertaan variable independent ke dalam regresi logistic memperbaiki Tingkat kecocokan model secara signifikan. Ini melibatkan perbandingan nilai -2LL antara blok 0 (hanya intercept) dan blok 1 (variable independent penuh). Nilai -2LL yang lebih tinggi di blok 0 dibandingkan blok 1 menunjukkan perbaikan model dan efektivitas kinerja yang lebih optimal. Penurunan -2LL yang lebih besar mencerminkan kekuatan penjelasan model yang lebih tinggi terhadap data ([Firdianto & Utiyatu, 2021](#)).

Uji Cox and Snell R Square dan Nagelkerke R Square

[Firdianto & Utiyatu \(2021\)](#) memaparkan kedalam penelitiannya bahwa Cox and Snell R Square sulit diinterpretasikan karena nilai maksimumnya ,1 (kurang dari 1). Oleh karena itu, Nagelkerke R Square dikembangkan sebagai penyempurnaan dengan nilai yang berkisar antara 0 hingga 1. Koefisien R Square Nagelkerke digunakan untuk mengukur proporsi variasi variable dependen dapat dijelaskan oleh variable independent. Nilai yang mendekati 0 menunjukkan bahwa kemampuan variable independent dalam menjelaskan variable dependen relative lemah, berbeda dengan nilai yang mendekati 1, yang menunjukkan bahwa variable tersebut secara efektif mencakup hampir semua detail relevann dari variable hasil.

Tabel Klasifikasi

Table klasifikasi merupakan alat untuk mengetahui akurasi model dalam memprediksi nilai estimasi. Kolom table mencerminkan nilai yang diprediksi dari variable dependen (kesulitan keuangan dan non kesulitan keuangan), sementara baris menampilkan nilai yang diamati secara actual. Uji ini bertujuan untuk mengidentifikasi jumlah Perusahaan yang diprediksi dengan akurat oleh model sesuai dengan kategori kesulitan keuangan (1) dan non kesulitan keuangan (0) ([Firdianto & Utiyatu, 2021](#)).

Uji Hipotesis

Metode backward stepwise digunakan dalam pengujian hipotesis regresi logistic. Metode ini bekerja dengan memasukkan seluruh set variable independent ke dalam model sekaligus, kemudian secara berurutan mengeliminasi variable yang menunjukkan nilai

probabilitas terbesar dan berada diatas batas signifikan 0,05 pada tiap tahap. Proses ini berlangsung hingga tgingkat signifikanci dari semua variable yang tersisa dalam model turun dibawah 0,05. Dengan demikian, hanya variable yang secara signifikanmemengaruhi vaariabel dependen yang dipertahankan. Standar signifiakansi dalam pengujian adalah $\alpha=0,05$ (Firdianto & Utiyatu, 2021)

Hasil dan Pembahasan
Statistic Deskriptif

Table 1: Hasil Analisis Statistik Deskriptif Variabel

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	90	-9.931	4.694	-.53532	2.028824
Likuiditas	90	-.327	9.938	1.08429	1.890044
Leverage	90	.124	121.450	9.85140	24.713514
Aktivitas	90	.092	22.435	3.09252	4.564795
FinancialDistress	90	-358.200	15.800	-16.93600	68.315828
Valid N (listwise)	90				

Sumber: Data Sekunder, diolah (2025)

Untuk indikator profitabilitas yakni ROA, nilai terendah sebesar -9,931 tercatat di PT Global Teleshop Tbk (GLOB) pada tahun 2024, sedangkan nilai tertinggi sebesar 4,694 dicapai oleh PT Trikonsel Oke Tbk (TRIO) tahun 2022. Mean ROA sebesar -5,3532, dengan std deviasi sebesar 2,028824, menunjukkan penyebaran data dari rata-rata.

Indikator likuiditas (Rasio Cepat/Quick Ratio/QR) berkisar dari -0,327 hingga 9,938. Nilai terendah tercatat di PT Duta Intidaya Tbk (DAYA) pada tahun 2021, sedangkan puncaknya berada di PT Sona Topas Tourism Industry Tbk (SONA) di periode yang sama. Rata-rata QR mencapai 1,08429, dengan deviasi standar sebesar 1,890044.

Pemrosesan data menunjukkan bahwa *debt to aassets ratio* (DAR), sebagai ukuran leverage, mencatat minimum sebesar 0,124 di PT Sona Topas Tourism Industry Tbk (SONA) tahun 2021 dan maksimum sebesar 121,4450 di PT Global Teleshop Tbk (GLOB) tahun 2024. Rata-rata DAR selama periode penelitian adalah 9,85140, dengan deviasi standar sebesar 24,713514, yang mencerminkan variabilitas data yang cukup besar di antara perusahaan-perusahaan.

Analisis data menunjukkan bahwa TATO, sebagai proksi untuk rasio aktivitas, mencatat nilai terendahnya sebesar 0,092 untuk PT Sona Topas Tourism Industry Tbk (SONA) pada tahun 2021 dan tertinggi sebesar 22,435 untuk PT Omni Inovasi Indonesia Tbk (TELE) pada tahun 2023. Rata-rata TATO tercatat sebesar 3,09252, dengan deviasi standar sebesar 4,564795 yang mencerminkan variasi dari rata-rata.

Uji Kesesuaian Model

Hasil Uji Kecocokan Hosmer-Lemeshow

Penilaian kelayakan model dilakukan melalui uji hosmer- lemeshow Dimana hopitesis nol mengindikasikan bahwa model cocok dengan data yang digunakan. Hasil uji kelayakan model tersebut dapat dilihat dari table berikut:

Table 2: Uji Kecocokan Model Hosmer-Lemeshow

Step	Chi-square	df	Sig.
1	.571	8	1.000

Sumber: Data Sekunder, diolah (2025)

Dari hasil yang sudah terlampir, uji hosmer-lemeshow menghasillkan tingkat Chi-Square 0,571 dan signifikansi 1,000. Karena Tingkat p jauh melebihi 0,050, hipotesis nol (H0) diterima. Kesimpulannya, model regresi logistic di penelitian ini terbukti valid, dan memperlihatkan kecocokan yang baik dengan data observasi.

Hasil Uji Log Likelihood

Pengujian ini dilakukan untuk melihat sejauh mana penambahan variable independent dapat meningkatkan kualitas model dalam memprediksi variable dependen. Evaluasi dilakukan dengan cara membandingkan nilai -2LL antar model untuk nomor blok = 0 versus nomor blok = 1. Penurunan nilai -2LL dari blok awal hingga blok akhir menandakan bahwa model secara keseluruhan mengalami peningkatan kualitas dan mampu memprediksi variable terikat dengan lebih baik. Hasil perhitungan -2LL value seperti table berikut:

Table 3: Hasil Uji -2Loglikelihood Blok Number 0

Iteration		-2 LL	Koefisien
			Konstanta
Step 0	1	123.653	-.222
	2	123.653	-.223

Sumber: Data Sekunder, diolah (2025)

Table 4: Hasil Uji -2Loglikelihood Blok Number 1

Iteration		-2 LL	Koefisien				
			Konstanta	Profitabilitas	Likuiditas	Leverage	Aktivitas
Step 1	1	87.837	-.009	-.216	-.437	.006	.028
	2	72.737	.284	-.465	-.993	.011	.009
	3	60.349	.775	-.879	-1.952	.028	-.066
	4	50.572	1.458	-1.790	-3.122	.099	-.263
	5	38.301	2.600	-5.196	-3.669	.380	-.884
	6	24.539	3.942	-17.461	-3.583	.585	-1.555
	7	17.853	6.158	-31.333	-4.390	.893	-2.507
	8	14.803	8.789	-47.047	-5.784	1.227	-3.581
	9	13.637	11.269	-63.237	-7.420	1.469	-4.502
	10	13.224	13.096	-78.102	-8.875	1.607	-5.087
	11	13.006	13.856	-96.668	-9.556	1.508	-5.066
	12	12.979	14.400	-106.253	-9.971	1.493	-5.146
	13	12.979	14.474	-107.216	-10.025	1.497	-5.164
	14	12.979	14.475	-107.224	-10.026	1.497	-5.165
	15	12.979	14.475	-107.224	-10.026	1.497	-5.165

Sumber: Data sekunder, diolah (2025)

Sesuai dengan yang tercantum pada Tabel 3.3, pada langkah 0 (model tanpa variabel independen), diperoleh nilai -2LL tercatat 123.653. Nilai ini merupakan ukuran ketidakcocokan model dasar (hanya konstanta) dalam memprediksi kondisi *financial*

distress. Selanjutnya, setelah variabel independen (profitabilitas, likuiditas, leverage, dan aktivitas) dimasukkan seperti terlihat pada tabel 3.4, nilai -2LL mengalami penurunan secara bertahap selama proses iterasi. Nilai -2LL turun drastis dari 123,653 menjadi 12.979. Penurunan nilai -2LL sebesar 110.674 (123.653 - 12.979) dapat diartikan bahwa penambahan keempat variabel bebas secara signifikan memperbaiki kesesuaian model. Penurunan ini menunjukkan bahwa model dengan kinerja keuangan jauh lebih optimal dalam mendeskripsikan kemungkinan terjadinya *financial distress* jika dibandingkan dengan model tanpa variabel independen. Dalam model regresi logistik, apabila semakin kecil nominal -2LL dengan demikian model semakin layak (fit dengan data). Artinya, kombinasi rasio keuangan yang diperhitungkan memiliki kemampuan memperlihatkan gambaran *financial distress* atau kondisi kesulitan keuangan pada perusahaan ritel.

Proses estimasi berhenti pada iterasi ke-15 karena model telah mencapai titik konvergensi. Oleh karena itu, model regresi logistik telah memenuhi kriteria untuk diterapkan dalam analisis selanjutnya.

Hasil Pengujian Cox and Snell R Square dan Nagelkerke R Square

Cox Snell R Square memiliki keterbatasan karena nilai maksimumnya tidak mencapai 1. Oleh sebab itu, digunakan nagelkerke r square yang telah disesuaikan dengan rentang dari 0 hingga 1. Angka ini menunjukkan sejauh man variable independent mampu menjelaskan variasi pada variable dependen. Hasilnya ditampilkan pada table berikut:

Table 5: Hasil Pengujian Cox and Snell R Square dan Nagelkerke R Square

Step	-2 LL	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	12.979 ^a	.708	.947

Sumber: Data sekunder, diolah (2025)

Hasil pada table 5, tingkat nagelkerke r square diperoleh sebesar 0,947 setara dengan 94,7%. Hal ini bermakna bahwa sebesar 94,7% perubahan pada financial distress mampu dijelaskan oleh keempat variable bebas dalam penelitian, yakni profitabilitas (ROA), Likuiditas (QR), Leverage (DAR), dan Aktivitas (TATO). Sisa variasi sebesar 5,3% dipengaruhi oleh variable eksternal yang tidak dimasukkan dalam model, termasuk ukuran Perusahaan, pertumbuhan penjualan, kondisi makroekonomi, dan tata Kelola Perusahaan.

Cox&Snell R Square yang bernilai 0,708 turut mengindikasikan adanya kontribusi yang signifikan dari variable independent terhadap model. Selain itu, kurangnya nilai -2LL dari model awal (tanpa variable independent) menjadi 12,979 pada model akhir mencerminkan bahwa model yang mencerminkan variable independent menunjukkan kemampuan prediksi yang lebih tinggi terhadap terjadinya financial distress.

Hasil Pengujian Tabel Klasifikasi

Untuk mengevaluasi keakuratan model dalam memprediksi, digunakan table klasifikasi yang menghitung proporsi prediksi benar dan salah. Hasilnya sebagai berikut :

Table 6: Hasil Analisis Tabel Klasifikasi

Observasi	Diestimasi
-----------	------------

		AltmanBiner		Tingkat Akurasi
		.00	1.00	
Step 1	AltmanBiner	.00	48	96.0
		1.00	2	95.0
Overall Percentage				95.6

Sumber: Data sekunder, diolah (2025)

Mengacu pada table 6 model regresi logistic menunjukkan kemampuan klasifikasi yang menunjukkan kinerja yang dapat diandalkan dalam memprediksi kondisi financial distress. Dari 50 sebanyak 48 data observasi merupakan Perusahaan dalam kondisi non financial distress (96%) berhasil diklasifikasikan dengan benar, di samping itu, dari 40 observasi Perusahaan mengalami financial distress, 38 observasi (95%) dapat diprediksi secara tepat. Secara keseluruhan, model memiliki tingkat akurasi (*Overall Percentage*) sebesar 95,6%.

Tingginya nilai akurasi menunjukkan bahwa variable kinerja keuangan dalam penelitian ini mampu mengklasifikasikan Perusahaan berdasarkan kondisi financial distress yang dialami, sehingga model tersebut dianggap memiliki daya estimasi yang baik dan relevan untuk diterapkan dalam proses analisis lebih lanjut.

Hasil Uji Hipotesis

Tahapan selanjutnya setelah pengujian data menunjukkan hasil yang sesuai dengan model adalah pelaksanaan uji hipotesis. Pengujian hipotesis ini menggunakan model backward stepwise guna memberikan jawaban atas rumusan masalah yang diajukan. Adapun hasil pengujian hipotesis tersebut tertera pada table berikut:

Tabel 7: Hasil Pengujian Hipotesis

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1^a	Profitabilitas	-107.224	67.936	2.491	1	.114	.000
	Likuiditas	-10.026	5.929	2.859	1	.091	.000
	Leverage	1.497	1.068	1.964	1	.161	4.469
	Aktivitas	-5.165	2.763	3.493	1	.062	.006
	Constant	14.475	7.047	4.219	1	.040	1932854.036

Sumber: Data sekunder, diolah (2025)

Seperti yang terlampir pada table 7, sehingga model regresi logistic yang terbentuk adalah:

$$\ln \left(\frac{p}{1-p} \right) = 14,475 - 107,224 (ROA) - 10,026 (QR) + 1,497 (DAR) - 5,165 (TATO)$$

Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Dalam studi ini *return on asset* digunakan untuk merepresentasikan profitabilitas, dengan nilai koefisien regresi (B) sebesar -107,224 dan tingkat signifikansi 0,114 yang diperoleh dari hasil uji hipotesis. Oleh karena nilai signifikansi yang dihasilkan lebih tinggi dibandingkan ambang batas 0,05, maka hipotesis ini tidak terdukung, yang mengindikasikan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari profitabilitas

meskipun arahnya negatif terhadap financial distress pada perusahaan subsektor ritel yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Koefisien negatif mencerminkan bahwa peningkatan nilai profitabilitas, kecenderungan untuk terindikasi *financial distress* semakin rendah. Arah koefisien negatif sesuai dengan hipotesis yang diajukan (H1), yaitu hubungan antara profitabilitas dan financial distress bersifat negatif. Namun, dikarenakan tingkat signifikansi $> 0,05$, sehingga tidak terdapat bukti yang cukup kuat untuk menyatakan bahwa pengaruh tersebut signifikan secara statistik, sehingga **H1 ditolak**.

Hasil temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun secara teoritis peningkatan profitabilitas seharusnya mampu mengurangi risiko *financial distress*, dalam konteks perusahaan ritel di Indonesia, profitabilitas belum menjadi faktor utama yang secara langsung menentukan situasi *financial distress*. Fenomena ini dapat dipengaruhi oleh pergerakan laba yang tidak menentu pada sektor ritel akibat perubahan pola konsumsi masyarakat, persaingan ketat dari *e-commerce*, serta tekanan margin keuntungan selama periode pandemi dan pasca pandemi.

Penelitian ini memperkuat temuan [Betari & Hanif \(2023\)](#) pada sektor ritel yang sama, yang menemukan bahwa keberadaan profitabilitas tidak mampu memperkuat maupun memperlemah keterkaitan antara leverage dan *financial distress*. Penelitian [Dewi et al. \(2019\)](#) pada sektor manufaktur juga menemukan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Temuan ini, tidak konsisten dengan temuan penelitian [Susanto & Handoyo \(2023\)](#) pada perusahaan transportasi dan logistik dan [Hosea et al. \(2020\)](#) pada sektor ritel yang menemukan pengaruh signifikan.

Maka, dapat diambil kesimpulan bahwa profitabilitas perusahaan ritel tidak serta merta menjadi indikator utama tekanan finansial. Pada perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi pun berpotensi mengalami kondisi *financial distress* jika tidak diimbangi juga dengan manajemen arus kas dan struktur modal yang sehat.

Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap Financial Distress

Quick ratio yang digunakan sebagai proksi likuiditas menghasilkan nilai koefisien (B) sebesar -10,026 tingkat signifikansi 0,091. Dengan mempertimbangkan nilai signifikansi tersebut melebihi batas 0,05 ($0,091 > 0,05$), maka **H2 ditolak**. Hal ini mengindikasikan bahwa likuiditas cenderung berpengaruh negatif terhadap financial distress pada perusahaan subsektor ritel di Bursa Efek Indonesia, akan tetapi secara statistik pengaruh tersebut tidak signifikan.

Secara teoretis, tingginya likuiditas mencerminkan kecukupan aset lancar perusahaan untuk memenuhi liabilitas lancar, yang pada akhirnya diharapkan mampu meminimalkan risiko perusahaan terhadap kondisi financial distress. Meskipun demikian, dalam studi ini, hubungan yang ditemukan belum dapat dinyatakan signifikan secara statistik. Kondisi ini diduga karena perusahaan ritel cenderung mempertahankan persediaan dalam jumlah besar, sehingga *quick ratio* yang mengabaikan persediaan kurang mampu mencerminkan kondisi likuiditas riil perusahaan. Selain itu, akses terhadap pendanaan jangka pendek dari pemasok atau lembaga keuangan juga dapat menutupi kelemahan likuiditas sementara.

Hasil penelitian ini sejalan secara arah dengan [Pamungkas et al. \(2024\)](#) pada sektor consumer goods dan [Firdianto & Utiyatu \(2021\)](#) pada sektor ritel menemukan hasil pengaruh negatif tanpa signifikansi statistik. Penelitian [Listiawati et al. \(2024\)](#) pada sektor makanan dan minuman justru menemukan pengaruh positif tidak signifikan, menunjukkan bahwa pengaruh likuiditas dapat bervariasi antar sektor. Sedangkan dalam penelitian pada sektor tekstil dalam penelitian [Natasya et al. \(2019\)](#) ditemukan arah yang berbeda yaitu positif.

Dapat disimpulkan bahwa likuiditas bukan satu-satunya penentu kondisi keuangan perusahaan ritel. Perusahaan dengan likuiditas rendah belum tentu mengalami *financial distress* selama masih memiliki dukungan pendanaan eksternal atau perputaran kas yang cepat.

Pengaruh Rasio Leverage terhadap Financial Distress

Debt to asset ratio (DAR) sebagai indikator leverage memiliki koefisien (B) sebesar 1,497 dengan nilai signifikansi 0,161. Oleh karena nilai signifikansi yang diperoleh melampaui batas 0,05, maka **H3 ditolak**. Dengan demikian, dapat diartikan bahwa leverage menunjukkan arah positif terhadap financial distress pada Perusahaan sektor ritel yang menjadi sampel penelitian. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan leverage cenderung diikuti oleh meningkatnya potensi financial distress. Namun demikian, tidak terbukti signifikan bahwa leverage berpengaruh signifikan terhadap financial distress.

Arah koefisien positif sesuai dengan hipotesis penelitian, yaitu peningkatan leverage atau penggunaan utang akan berdampak pada meningkatnya Risiko perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Kondisi ini selaras dengan tradeoff theory yang mengemukakan akumulasi utang yang tinggi memperbesar beban tetap Perusahaan dan pada akhirnya meningkatkan Risiko kegagalan dalam memenuhi kewajiban pembayaran. Namun, ketidaksignifikanan pengaruh ini dapat dijelaskan bahwa tidak semua utang bersifat buruk, pada sektor ritel, utang sering digunakan untuk ekspansi gerai atau peningkatan persediaan yang justru dapat meningkatkan pendapatan jika dikelola dengan baik.

Hasil penelitian ini sejalan searah dengan [Betari & Hanif \(2024\)](#) pada sektor ritel yang sama, [Pamungkas et al. \(2024\)](#) pada sektor *consumer goods*, [Lubis & Patrisia \(2019\)](#) pada sektor manufaktur. Namun, [Azyyati et al. \(2025\)](#) pada sektor *consumer cyclicals* justru menemukan hasil yang bertentangan, yaitu leverage berpengaruh negatif signifikan. Adanya perbedaan hasil ini dapat dijelaskan terjadi karena perbedaan sektor yang menjadi objek penelitian. Sektor *consumer cyclicals* mungkin memiliki karakteristik berbeda dengan sektor ritel murni, dimana *leverage* justru diperlukan untuk ekspansi dan dapat meningkatkan kinerja jika digunakan secara produktif.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *leverage* memiliki potensi meningkatkan risiko *financial distress*, tetapi pengaruhnya tidak dominan karena tergantung pada bagaimana perusahaan mengelola utang tersebut. Perusahaan ritel yang mampu menghasilkan laba dari pendanaan utang justru dapat terhindar dari kesulitan keuangan meskipun memiliki utang tinggi.

Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap *Financial Distress*

Variabel rasio aktivitas yang dioperasionalkan dengan menggunakan Total Assets Turnover (TATO) diperoleh koefisien regresi yang mengindikasikan arah negatif sebesar -5,165 serta nilai signifikansi 0,062, yang menunjukkan bahwa nilai tersebut berada diatas 0,05 tetapi belum melebihi 0,10. Maka dari itu, **H4 ditolak**. Temuan ini dimaknai bahwa aktivitas memberikan pengaruh negatif dan bermakna secara statistik pada taraf signifikansi $\alpha=10\%$, namun tidak terbukti signifikan apabila menggunakan taraf signifikansi $\alpha=5\%$.

Arah negatif sesuai dengan hipotesis bahwa menjelaskan peningkatan efisiensi penggunaan aset akan menurunkan risiko *financial distress*. Hal ini logis karena semakin cepat perputaran aset menghasilkan penjualan, semakin besar pendapatan yang dapat digunakan untuk memenuhi kewajiban.

Ketidaksignifikanan pada $\alpha 5\%$ dapat disebabkan oleh fluktuasi penjualan yang tinggi pada sektor ritel, terutama saat pandemi, sehingga efisiensi aset tidak langsung berdampak pada stabilitas keuangan jangka pendek.

Hasil penelitian ini sejalan secara arah dengan [Pamungkas et al. \(2024\)](#) pada sektor consumer goods yang menemukan pengaruh negatif signifikan, serta [Natasya et al. \(2019\)](#) pada sektor tekstil yang menemukan tidak berpengaruh. [Lubis & Patrisia \(2019\)](#) pada sektor manufaktur menemukan pengaruh signifikan. Dapat disimpulkan bahwa aktivitas memiliki peran dalam memprediksi *financial distress* meskipun tidak terlalu kuat. Perusahaan ritel yang mampu memanfaatkan asetnya secara efisien cenderung lebih sehat, namun tetap perlu memperhatikan faktor lain seperti likuiditas dan struktur modal.

Pengaruh Simultan Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan Aktivitas terhadap *Financial Distress*

Pengujian Omnibus memperoleh nilai chi-square 110,674 dan nilai signifikansi 0,000 ($<0,05$), maka dari itu, **H5 diterima** dan seluruh variabel kinerja keuangan secara kolektif berdampak signifikan terhadap *financial distress*.

Hasil tersebut membuktikan walaupun secara individual setiap variabel tidak memiliki pengaruh yang signifikan, meskipun demikian, apabila diuji secara simultan, kinerja keuangan perusahaan ritel yang tercermin melalui variabel profitabilitas, likuiditas, leverage, dan aktivitas terbukti mampu mengestimasi kondisi kesulitan keuangan secara lebih baik. Angka *Nagelkerke R Square* 94.7% dapat diartikan bahwa model memiliki daya prediksi yang sangat kuat.

Hasil yang diperoleh mendukung penelitian [Listiawati et al. \(2024\)](#), Bernadin et al., (2024), serta [Natasya et al. \(2019\)](#) yang mengemukakan hasil bahwa rasio keuangan secara simultan signifikan dalam menjelaskan variasi *financial distress*. Maka demikian dapat disimpulkan dalam memahami fenomena kesulitan keuangan atau *financial distress*, analisis tidak cukup hanya dilakukan secara parsial. Investor dan manajemen perlu mengevaluasi kinerja keuangan secara komprehensif karena interaksi antar rasio keuangan memberikan gambaran yang lebih akurat mengenai kesehatan perusahaan.

Kesimpulan dan Saran

Hasil temuan dalam penelitian ini mengungkapkan bahwa secara parsial seluruh variabel kinerja keuangan yang terdiri dari profitabilitas (ROA), likuiditas (QR), leverage (DAR), dan aktivitas (TATO) tidak terbukti memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024, dengan nilai signifikansi masing-masing 0,114; 0,091; 0,161; dan 0,062 yang seluruhnya berada di atas batas $\alpha=0,05$. Meskipun demikian, arah hubungan yang terbentuk mengindikasikan bahwa peningkatan profitabilitas, likuiditas, dan aktivitas cenderung berdampak pada penurunan risiko *financial distress* (koefisien negatif), sementara peningkatan leverage justru berpotensi memperburuk risiko tersebut (koefisien positif). Implikasi penting dari temuan ini adalah bahwa analisis secara parsial tidak cukup untuk memprediksi kesulitan keuangan perusahaan ritel, karena secara simultan keempat variabel kinerja keuangan terbukti berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* dengan nilai signifikansi 0,000 (kurang dari 0,05). Model regresi logistik yang digunakan menunjukkan kemampuan prediksi yang sangat kuat, tercermin dari nilai Nagelkerke R Square sebesar 94,7% yang berarti 94,7% variasi *financial distress* mampu dijelaskan oleh keempat variabel bebas, serta tingkat ketepatan klasifikasi (*overall percentage*) sebesar 95,6% yang mengindikasikan bahwa model ini layak diterapkan untuk memprediksi kondisi kesulitan keuangan pada perusahaan sektor ritel. Secara praktis, bagi perusahaan ritel disarankan untuk mengelola kinerja keuangan secara menyeluruh dan tidak hanya berfokus pada satu indikator, terutama dalam pengendalian utang dan peningkatan efisiensi aset. Investor diharapkan menggunakan analisis rasio keuangan secara komprehensif sebagai dasar pengambilan keputusan investasi, karena interaksi antar rasio keuangan memberikan gambaran yang lebih akurat mengenai kesehatan perusahaan. Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, antara lain: (1) fokus penelitian hanya mencakup periode 2020–2024 (5 tahun) yang relatif pendek sehingga mungkin belum mampu menangkap siklus bisnis jangka panjang perusahaan ritel, termasuk dampak krisis ekonomi, pandemi, atau perubahan kebijakan pemerintah yang signifikan; (2) penelitian terbatas pada penggunaan variabel internal berupa rasio-rasio keuangan dan tidak memasukkan variabel eksternal seperti makroekonomi, daya beli masyarakat, persaingan industri, atau perubahan regulasi yang juga mempengaruhi *financial distress* perusahaan ritel; (3) adanya kemungkinan multikolinearitas antar variabel bebas yang berpotensi menimbulkan ketidakstabilan dalam estimasi, yang tercermin dari standar error yang besar dan nilai signifikansi di atas 0,05 meskipun model simultan sangat kuat; (4) penelitian ini tidak menyertakan variabel kontrol seperti ukuran perusahaan, umur perusahaan, maupun pertumbuhan penjualan yang mungkin mempengaruhi hubungan antara kinerja keuangan dan *financial distress*. Oleh karena itu, bagi penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah variabel eksternal seperti faktor makroekonomi, ukuran perusahaan, serta tata kelola perusahaan guna mencapai kesimpulan analisis yang lebih mendalam, serta memperpanjang periode observasi dan mempertimbangkan metode alternatif untuk mengatasi potensi multikolinearitas.

Daftar Pustaka

- Arifiani, R. (2019). Pengaruh Return On Asset (Roa) Dan Return On Equity (Roe) Terhadap Harga Saham Berdasarkan Closing Price (Studi Kasus Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Bisnis*, 7.
- Azyyati, N. I., Pribadi, M. I., Anshari, R., Bisnis, F. E., Politik, D., Muhammadiyah, U., & Timur, K. (2025). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Financial Distress Model Altman Z Score Pada Sektor Consumer Cyclical Di Indonesia. *Manajemen: Jurnal Ekonomi Usi*, 7(2).
- Betari, F. H., & Hanif, A. (2023). Peran Profitability dalam Memoderasi Determinan Financial Distress (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2021). *Innovative Technologica: Methodical Research Journal*, 2(1). <https://doi.org/10.47134/innovative.v2i1>
- Deny, S. (2024, February 13). *Ritel dan E-Commerce Indonesia Alami Perubahan Drastis, Seperti Apa?* LIPUTAN 6. <https://www.liputan6.com/bisnis/read/5557945/ritel-dan-e-commerce-indonesia-alami-perubahan-drastis-seperti-apa>
- Dewi, N. L. P. A., Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. (2019). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Kharisma (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi)*, 1.
- Dwidjosumarno, B. H. S., & Hartanto, R. R. (2018). Analisis Financial Distress Untuk Memprediksi Risiko Kebangkrutan Pada Perusahaan Farmasi Di Indonesia Bambang Hadi Santoso Dwidjosumarno Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 7.
- Etika Putri, S., Ainiyah, N., & Ilmiddaviq, M. B. (2024). Pengaruh Cash Flow Operating, Leverage, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Financial Distress. *Akuntansi Pajak Dan Kebijakan Ekonomi Digital*, 1(3), 339–350. <https://doi.org/10.61132/apke.v1i3.408>
- Firdianto, E. E., & Utiyatu, S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Dan Aktivitas Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(9), 1–21.
- Haras, L., Monoarfa, M. A. S., & Dungga, M. F. (2022). Pengaruh Rasio Likuiditas Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020. *JURNAL ILMIAH MANAJEMEN DAN BISNIS*, 5(1), 44–53.
- Hariyani, A. A., & Kartika, A. (2021). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Financial distres. *Owner : Riset & Jurnal Akuntansi*, 5(5), 307–318. <https://doi.org/10.33395/owner.v5i2.413>
- Hosea, I. A., Siswantini, T., & Murtatik, S. (2020). Leverage, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Ritel Di Bei. *Prosiding Biema Business Management, Economic, and Accounting National Seminar*, 1, 60–74.
- Juniardi, W., & Natasa S.Pd, P. (2022). *Pengertian Statistika Deskriptif Lengkap dengan jenis dan Contohnya*. Quipper. <https://www.quipper.com/id/blog/mapel/matematika/statistika-deskriptif/>
- Laporan Keuangan. (n.d.). Retrieved May 19, 2026, from <https://www.idx.co.id/id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan>

- Listiawati, P., Komariah, K., & Jhoansyah, D. (2024). The Effect Of Liquidity Ratio, Leverage And Company Size On Financial Distress. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 5(2).
- Lubis, N. H., & Patrisia, D. (2019). Pengaruh Activity Ratio, Leverage dan Firm Growth Terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2017). *Jurnal Kajian Manajemen Dan Wirausaha*, (1).
- Napitupulu, R. M., & Suryandari, D. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Dewan Komisaris Terhadap Financial Distress. *Fair Value Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(5), 912–922.
- Natasya, Aninditya Cindy, & Kristanti, F. T. (2019). Faktor Determinan Dari Cost Of Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Tekstil dan Garmen di Indonesia Tahun 2014-2017). *Journal Accounting and Finance*, 3(2).
- Nikmah, Z. R., Winarko, S. P., & Faisol. (2025). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Batu Bara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023. *Jae: Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi*, (2). <https://doi.org/10.29407/jae.v10i2.26407>
- Nur, M., Usman, R., & Ni, M. S. P. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Energi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2021-2023). *Jurnal Maneksi (Management Ekonomi Dan Akuntansi)*, 14(3). <https://doi.org/10.31959/jm.v14i3>
- Pamungkas, W. S., Akmalia, A., & Saputri, S. D. R. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Aktivitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Kesulitan Keuangan. *JEAM*, 23(1), 122–133.
- Pratiwi, S. A., & Armaniah, H. (2025). Analisis Kinerja Keuangan Dengan Metode Rasio Profitabilitas (ROA dan ROE) Pada Perusahaan Sektor Manufaktur di BEI Periode 2021-2024. *Jurnal Manajemen Ekonomi Dan Akuntansi*, 2(3), 752–762. <https://doi.org/10.63921/jmaeka.v2i3.428>
- Puspadini, M. (2024, January 18). *Waduh! Sebanyak 44% Emiten Masih Sulit Bangkit & Pandemi*. Cnbc Inonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20240118160217-17-507024/waduh-sebanyak-44-emiten-masih-sulit-bangkit-pandemi>
- Rokayah, & Triyonowati. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Aktivitas Terhadap Pertumbuhan Laba Perusahaan Pertambangan Di Bei. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 11(4).
- Sumarni, I. (2022). Analisis Financial Distress Perusahaan Di Indonesia Dimasa Pandemic Covid 19. *Jurnal Pemikiran dan Penelitian Administrasi Publik Dan Administrasi Bisnis*, 6(1), 86–101. <https://doi.org/DOI10.35722/pubbis.v6i1.584>
- Susanto, Y. G. J., & Handoyo, E. S. (2023). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Dan Aktivitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2021. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*, 7.