



**ANALISIS *FINANCIAL RATIO* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*
PADA PERUSAHAAN *CONSUMER CYCLICALS* SUBSEKTOR
PERHOTELAN, RESTORAN DAN PARIWISATA
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2023**

SKRIPSI

Oleh:

Ryska Isnaeny

NPM: 4120600065

Diajukan Kepada:

Program Studi Manajemen

Fakultas Ekonomi Dan Bisnis

Universitas Pancasakti Tegal

2024



**ANALISIS *FINANCIAL RATIO* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*
PADA PERUSAHAAN *CONSUMER CYCLICALS* SUBSEKTOR
PERHOTELAN, RESTORAN DAN PARIWISATA
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2023**

SKRIPSI

Disusun Untuk Memenuhi Persyaratan Gelar Sarjana Manajemen Pada
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal

Oleh:

Ryska Isnaeny

NPM: 4120600065

Diajukan Kepada:

Program Studi Manajemen

Fakultas Ekonomi Dan Bisnis

Universitas Pancasakti Tegal

2024



**ANALISIS *FINANCIAL RATIO* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*
PADA PERUSAHAAN *CONSUMER CYCLICALS* SUBSEKTOR
PERHOTELAN, RESTORAN DAN PARIWISATA
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2023**

SKRIPSI

Oleh:

Ryska Isnaeny

NPM : 4120600065

Disetujui Untuk Sidang Skripsi

Tanggal : Sabtu, 29 Juni 2024

Dosen Pembimbing I

Jaka Waskito, SE, M.Si
NIDN. 0624106701

Dosen Pembimbing II

Yuni Utami, SE, MM
NIDN. 0616067602

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Dr. Dien Noviany Rahmatika, SE, MM, Ak, C.A
NIDN. 0628117502

PENGESAHAN SKRIPSI

Nama : Ryska Isnaeny

NPM : 4120600065


Judul : Analisis *Financial Ratio* Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan *Customer Cyclical*s Subsektor Perhotelan, Restoran Dan Pariwisata Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023.

Telah diuji dan dinyatakan lulus dalam ujian skripsi , yang dilaksanakan pada :

Hari : Sabtu

Tanggal : 29 Juni 2024

Ketua Penguji



Setyowati Subroto, S. E. M. Si
NIDN.0009057801

Penguji I



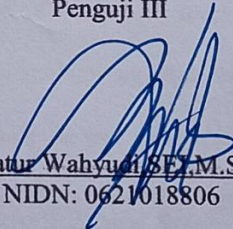
Jaka Waskito, SE, M. Si
NIDN. 0624106701

Penguji II



Sari Wiyanti, SE, M. Si
NIDN. 0614097702

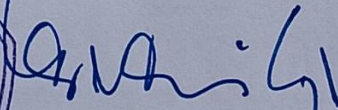
Penguji III



Catur Wahyu, SE, M. Si
NIDN: 0621018806

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Dian Noviany Rahmatika, SE, MM, Ak, C.A
NIDN. 0628117502

Motto dan Persembahan

Motto:

“Dalam keadaan apapun, dititik terendah sekalipun jangan sampai berburuk sangka kepada Allah. Kuncinya satu, perbaiki hubunganmu dengan Allah, maka Allah akan memudahkan segala urusanmu”

“Orang lain ga akan bisa paham struggle dan masa sulit nya kita, yang mereka ingin tahu hanya bagian success stories. Berjuanglah untuk diri sendiri walaupun tidak ada yang tepuk tangan. Kelak diri kita dimasa depan akan sangat bangga dengan apa yang kita perjuangkan hari ini. Jadi, tetap berjuang ya!”

Persembahan:

*Karya sederhana ini saya persembahkan untuk kedua orang tua saya yang sangat saya cintai, yang menjadi motivator terbesar dalam hidup saya. Cinta pertama dan panutanku, Bapa **Achmad** dan pintu surgaku Mama **Ruilah** yang sangat amat berjasa dalam hidup saya, yang telah mendidik serta membimbing saya sehingga bisa sampai di titik ini, yang telah mengajarkan banyak hal, yang selalu memotivasi pada saat putrinya sedang berjuang untuk mendapatkan gelar sarjana. Terimakasih yang tak terhingga karena selalu mengajarkan arti kehidupan, dan telah berjuang untuk kebahagiaan dan kesuksesan kedua anaknya.*

*Kepada satu-satunya saudara yang saya miliki, Mas **Muis**. Terimakasih karena sudah mau untuk direpotkan baik tenaga maupun waktu bagi penulis.*

*Teruntuk mas **Khaerul Anam** yang tak kalah penting kehadirannya. Terimakasih telah menemani, mendukung, menghibur, mendengarkan keluh kesah dan memberi semangat untuk penulis.*

Untuk ibu nyai Aisyatun dan alm bapak yai Mustaqim Husnan, terimakasih atas ilmu yang diberikan dan harapan untuk keberhasilan para santrinya

Untuk AL-RAYZUTIFANISA terimakasih sudah mengajarkan arti kebersamaan dan kekeluargaan

Untuk teman KKN ku, mbul dan cipaw yang selalu memberi masukan, semangat dan dorongan untuk segera menyelesaikan skripsi ini.

Seluruh pihak yang memberikan bantuan kepada penulis yang tidak dapat disebutkan satu persatu. Terimakasih atas bantuan, semangat, dan doa terbaik yang diberikan kepada penulis selama ini.

*Dan yang terakhir terimakasih untuk diri saya sendiri, **Ryska Isnaeny**. Terimakasih sudah beratahan sampai sejauh ini, dan tetap berdiri tegap menghadapi segala lika liku kehidupan walaupun terkadang sempat hampir menyerah. Proud of you, Cha!*

PERNYATAAN KEASLIAN DAN PERSETUJUAN PUBLIKASI

Saya yang bertandatangan dibawah ini:

Nama : Ryska Isnaeny

NPM : 4120600065

Program Studi : Manajemen

Konsentrasi : Keuangan

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul:

Analisis Financial Ratio Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Consumer Cyclical Subsektor Perhotelan, Restoran, dan Pariwisata Periode 2019-2023.

1. Merupakan hasil karya sendiri, dan apabila dikemudian hari ditemukan adanya bukti plagiasi, manipulasi, dan/atau pemalsuan data maupun bentuk-bentuk kecurangan yang lain, saya bersedia menerima sanksi dari Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.
2. Saya mengizinkan untuk dikelola oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal sesuai dengan norma hukum dan etika yang berlaku.

Demikian surat pernyataan ini, saya buat dengan penuh tanggung jawab

Tegal, 25 Juni 2024
Yang menyatakan,



Ryska Isnaeny
NPM 4120600065

ABSTRAK

Ryska Isnaeny, 2024, Analisis *Financial Ratio* Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan *Customer Cyclical*s Subsektor Perhotelan, Restoran Dan Pariwisata Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Current Ratio*, *Return On Assets*, *Debt on Equity Ratio*, dan *Operating Cash Flow* Terhadap *Financial Distress* Perusahaan Subsektor Perhotelan, Restoran, dan Pariwisata yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023.

Metode analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan yang publikasi Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Subsektor Perhotelan, Restoran, dan Pariwisata dengan penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling* sehingga didapat sebanyak 30 perusahaan Subsektor Perhotelan, Restoran, dan Pariwisata dengan periode penelitian 5 tahun sehingga menghasilkan 150 data. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan SPSS 22.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Current Ratio*, *Return On Assets*, *Debt on Equity Ratio* berpengaruh Terhadap *Financial Distress*, sedangkan *Operating Cash Flow* tidak berpengaruh Terhadap *Financial Distress*.

Kata kunci: *Current Ratio*, *Return On Assets*, *Debt on Equity Ratio*, *Operating Cash Flow*, *Financial Distress*.

ABSTRACT

Ryska Isnaeny, 2024, *Financial Ratio Analysis Toward Financial Distress in Customer Cyclical Companies in the Hospitality, Restaurant and Tourism Subsector on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2023 Period.*

This study aims to analyze the effect of Current Ratio, Return On Assets, Debt on Equity Ratio, and Operating Cash Flow on Financial Distress of Hospitality, Restaurant and Tourism Subsector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2023.

The data analysis method uses multiple linear regression analysis using a quantitative approach. The data used is secondary data obtained from the financial statements published by the Indonesia Stock Exchange in 2019-2023. The population in this study were Hospitality, Restaurant and Tourism Subsector Companies with sample determination using purposive sampling method so that 30 Hospitality, Restaurant and Tourism Subsector companies were obtained with a research period of 5 years resulting in 150 data. Hypothesis testing is done using SPSS 22.

The results showed that Current Ratio, Return On Assets, Debt on Equity Ratio had an effect on Financial Distress, while Operating Cash Flow had no effect on Financial Distress.

Keywords: *Current Ratio, Return On Assets, Debt on Equity Ratio, and Operating Cash Flow, Financial Distress.*

KATA PENGANTAR

Puji Syukur kepada Allah SWT, berkat Rahmat, Hidayah dan Karunia-Nya kepada kita semua, sehingga kami dapat menyelesaikan proposal penelitian untuk skripsi dengan judul **“Analisis *Financial Ratio* Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan *Customer Cyclical*s Subsektor Perhotelan, Restoran dan Pariwisata Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2023”**.

Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memenuhi persyaratan memperoleh gelar Sarjana di program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.

Peneliti menyadari dalam penyusunan skripsi ini tidak akan selesai tanpa bantuan dari berbagai pihak. Maka dari itu pada kesempatan ini, kami mengucapkan terima kasih kepada

1. Dr. Dien Noviany Rahmatika, S.E, M.M, Ak, C.A, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.
2. Ira Maya Hapsari, SE, M.Si, selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.
3. Jaka Waskita, SE, M.Si, selaku Dosen Pembimbing I yang sudah membimbing, memberikan saran dan motivasi kepada peneliti.
4. Yuni Utami, SE, MM, selaku Dosen Pembimbing II yang selalu membimbing dan memotivasi peneliti.
5. Serta kepada semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu namanya, yang telah banyak membantu sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.

Kami menyadari skripsi ini tidak lepas dari kekurangan, maka kami mengharapkan saran dan kritik demi kesempurnaan proposal penelitian untuk skripsi ini.

Akhir kata, peneliti berharap skripsi ini berguna bagi para pembaca dan pihak-pihak lain yang berkepentingan.

Tegal, 21 Mei 2024

Ryska Isnaeny

DAFTAR ISI

Halaman Persetujuan Pembimbing	ii
Lembar Pengesahaan Penguji Skripsi	iii
Motto dan Persembahan	iv
ABSTRAK	vi
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	8
C. Tujuan Penelitian	9
D. Manfaat Penelitian	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	12
A. Landasan Teori	12
1. <i>Signalling Theory</i>	12
2. <i>Bad Management Theory</i>	15
3. <i>Financial Distress</i>	16
4. Rasio Likuiditas	19

5. Rasio Profitabilitas.....	21
6. Rasio Leverage.....	23
7. Rasio Arus Kas	25
8. X-Score	27
B. Penelitian Terdahulu.....	28
C. Kerangka Pemikiran Konseptual	49
BAB III METODE PENELITIAN.....	54
A. Jenis Penelitian	54
B. Populasi dan Sampel.....	55
C. Definisi Konseptual dan Operasionalisasi Variabel	58
D. Metode Pengumpulan Data.....	65
E. Metode Analisis Data	65
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	72
A. Gambaran Umum.....	72
B. Hasil Penelitian.....	91
C. Pembahasan	115
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	125
A. Kesimpulan.....	125
B. Saran	126
DAFTAR PUSTAKA	128

LAMPIRAN 132

DAFTAR TABEL

Tabel 1.....	41
Tabel 2.....	55
Tabel 3.....	57
Tabel 4.....	57
Tabel 5.....	65
Tabel 6.....	Error! Bookmark not defined.
Tabel 7.....	Error! Bookmark not defined.
Tabel 8.....	Error! Bookmark not defined.
Tabel 9.....	Error! Bookmark not defined.
Tabel 10.....	Error! Bookmark not defined.
Tabel 11.....	Error! Bookmark not defined.
Tabel 12.....	Error! Bookmark not defined.
Tabel 13.....	Error! Bookmark not defined.
Tabel 14.....	Error! Bookmark not defined.
Tabel 15.....	Error! Bookmark not defined.
Tabel 16.....	Error! Bookmark not defined.
Tabel 17.....	Error! Bookmark not defined.
Tabel 18.....	Error! Bookmark not defined.
Tabel 19.....	Error! Bookmark not defined.
Tabel 20.....	Error! Bookmark not defined.
Tabel 21.....	Error! Bookmark not defined.

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. Kunjungan Wisman Di Indonesia Tahun 2019-2023.....	3
Gambar 2 Kerangka Pemikiran Penelitian.....	52
Gambar 3 Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia	Error! Bookmark not defined.
Gambar 4 <i>Current Ratio</i> Perusahaan Subsektor Perhotelan, Restoran dan Pariwisata 2019-2023.....	Error! Bookmark not defined.
Gambar 5 <i>Return On Assets</i> Perusahaan Subsektor Perhotelan, Restoran dan Pariwisata 2019-2023.....	Error! Bookmark not defined.
Gambar 6 <i>Debt on Equity Ratio</i> Perusahaan Subsektor Perhotelan, Restoran dan Pariwisata 2019-2023.....	Error! Bookmark not defined.
Gambar 7 <i>Operating Cash Flow</i> Perusahaan Subsektor Perhotelan, Restoran dan Pariwisata 2019-2023.....	Error! Bookmark not defined.

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Perhitungan Current Ratio	Error! Bookmark not defined.
Lampiran 2 Perhitungan Return On assets	Error! Bookmark not defined.
Lampiran 3 Perhitungan Debt on Equity Ratio	Error! Bookmark not defined.
Lampiran 4 Perhitungan Operating Cash Flow	Error! Bookmark not defined.
Lampiran 5 Perhitungan X-Score	Error! Bookmark not defined.
Lampiran 6 Tabulasi Data Penelitian	Error! Bookmark not defined.
Lampiran 7	Error! Bookmark not defined.
Lampiran 8	Error! Bookmark not defined.
Lampiran 9	Error! Bookmark not defined.
Lampiran 10	Error! Bookmark not defined.
Lampiran 11 Hasil Uji Statistik Deskriptif	Error! Bookmark not defined.
Lampiran 12	Error! Bookmark not defined.
Lampiran 13	Error! Bookmark not defined.
Lampiran 14	Error! Bookmark not defined.
Lampiran 15	Error! Bookmark not defined.
Lampiran 16	Error! Bookmark not defined.
Lampiran 17	Error! Bookmark not defined.
Lampiran 18	Error! Bookmark not defined.
Lampiran 19	Error! Bookmark not defined.
Lampiran 20	Error! Bookmark not defined.

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perekonomian Indonesia yang berkembang karena globalisasi menjadi topik yang menarik dengan membawa perspektif baru dalam persaingan bisnis. Dengan peluang ini, pelaku bisnis dapat meningkatkan bisnis mereka dengan cepat. Namun, karena virus mewabah pada awal tahun 2020 dan menjadikannya bencana nasional, perusahaan harus memiliki manajemen

dan strategi yang kuat untuk menghadapi pandemi, meskipun tidak secara langsung. Pemerintah memberlakukan pembatasan sosial berskala besar (PSBB) untuk menghentikan penyebaran virus COVID-19 dan menghimbau masyarakat untuk membatasi aktivitas di luar rumah. Hal ini menyebabkan beberapa bisnis menghentikan operasi sementara dan banyak perusahaan mengalami penurunan penjualan. Karena dampak pandemi COVID-19 terhadap ekonomi, banyak bisnis mengalami kesulitan keuangan, yang juga dikenal sebagai *finansial distress*. Penurunan jumlah wisatawan akan berdampak negatif pada keuntungan perusahaan dan kemampuan mereka untuk memenuhi kewajiban keuangannya. Pandemi COVID-19 dapat meningkatkan kemungkinan kebangkrutan dan mempersulit bagi perusahaan yang bertahan untuk mendapatkan dana untuk membayar hutang mereka Armadani et al. (2021:100).

Perusahaan-perusahaan di industri ini mungkin mengalami masalah keuangan selama periode pendapatan yang lesu dan rendah, seperti saat terjadi penurunan pendapatan dan laba, pembayaran tagihan yang tertunda, atau penurunan penjualan yang signifikan. Masalah keuangan dapat menyebabkan penjualan yang berkurang, kurangnya persediaan, hingga kebangkrutan. Jika kinerja keuangan terus menurun, situasi keuangan yang tidak stabil dapat terjadi. Oleh karena itu, sangat penting untuk mengetahui penyebab situasi perekonomian yang bermasalah sebelum dampak negatifnya muncul. Sebagai akibat dari pandemi COVID-19, perusahaan yang berbisnis pada perhotel, restoran, dan pariwisata mengalami kesulitan keuangan. Ini menghasilkan penurunan pendapatan dan kerugian bagi bisnis. Sehingga perusahaan harus memutuskan hubungan kerja dengan karyawannya atau bahkan menutup bisnisnya.

Salah satu sektor jasa penting, yaitu pariwisata, memiliki kemampuan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi negara di seluruh dunia Yakup & Haryanto (2021:39). Salah satu sektor jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah restoran, hotel, dan pariwisata. Dengan pertumbuhan industri ini setiap tahun, tentu saja akan ada lebih banyak persaingan di antara pelaku bisnis. Perusahaan yang memiliki pendanaan yang kuat dan memiliki pangsa pasar yang besar dapat mengurangi persaingan, jika tidak mereka harus gulung tikar. Oleh karena itu, penting bagi bisnis untuk menghindari kegagalan Azky et al (2021:274-275).

Sejumlah negara telah melihat sektor pariwisata sebagai andalan pertumbuhan ekonomi mereka. Indonesia adalah salah satu negara berkembang yang memiliki banyak potensi pada tempat wisata. Salah satu industri yang sangat memengaruhi nilai mata uang negara adalah hotel Agus Santoso, Trie Hierdawati (2023:59).

Pada data yang dilaporkan oleh Kementerian Pariwisata dan Ekonomi Kreatif, mengungkapkan bahwa jumlah wisatawan mancanegara (wisman) yang ke Indonesia mengalami penurunan. Wisatawan mancanegara (wisman) adalah setiap orang yang melakukan perjalanan ke suatu negara di luar negara tempat tinggalnya, kurang dari satu tahun, didorong oleh suatu tujuan utama (bisnis, berlibur, atau tujuan pribadi lainnya).

Berikut jumlah Wisatawan mancanegara (wisman) di Indonesia tahun 2019-2023.



Gambar 1. Kunjungan Wisman Di Indonesia Tahun 2019-2023

[Sumber : Kementerian Pariwisata Dan Ekonomi Kreatif 2022](#)

Berdasarkan pada grafik gambar 1 menunjukkan bahwa kunjungan wisatawan mancanegara (wisman) di Indonesia tahun 2020 mengalami penurunan 74,84% sehingga jumlah wisatawan mancanegara (wisman) yaitu sebesar 4,05 juta kunjungan dibandingkan tahun 2019 yang berjumlah 16,11 juta kunjungan. Pada tahun 2021 terjadi penurunan yang sangat signifikan pada angka kunjungan wisatawan mancanegara (wisman) di perbatasan yaitu sebesar 61,57%, sehingga jumlah wisatawan mancanegara (wisman) di Indonesia hanya sebanyak 1,56 juta kunjungan. Menurut data yang dipublikasikan oleh Kementerian Pariwisata dan Ekonomi Kreatif penurunan tersebut disebabkan karena adanya pandemi Covid-19 sehingga dikeluarkan peraturan tentang larangan untuk melakukan perjalanan jarak jauh. Setelah Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) dicabut pada akhir tahun 2022, kinerja pariwisata nasional ditingkatkan. Sehingga sepanjang tahun 2022 mengalami peningkatan sebesar 279,10% dengan jumlah wisatawan sebesar 5,89 juta kunjungan. Sedangkan Kompas.com tahun 2023 mencatat hingga Agustus, kunjungan wisatawan mancanegara (wisman) sebesar 7,44 juta kunjungan wisman. Yang mana lebih besar 70% lebih banyak dari periode tahun 2019. Indikator daya saing pariwisata nasional telah meningkat Travel And Tourism Development Index (TTDI) menunjukkan bahwa peningkatan pada peringkat yang menempatkan Indonesia sebagai salah satu yang tertinggi di ASEAN (Kemenparekraf, 2023).

Pandemi COVID-19 telah memengaruhi beberapa industri, termasuk pariwisata. Penelitian tentang dampak pandemi COVID-19 terhadap kinerja keuangan perusahaan di subsektor hotel, restoran, dan pariwisata diperlukan karena perusahaan di bidang ini akan menghadapi beberapa risiko, termasuk penurunan pendapatan dan laba usaha. Penurunan ini pasti akan berdampak pada kinerja keuangan perusahaan Esomar & Christianty (2021:229). Industri pariwisata memiliki kemampuan untuk melindungi masyarakat dari kemiskinan dan kelaparan dengan meningkatkan pendapatan dan menciptakan peluang kerja baru. Perkembangan industri pariwisata memiliki tiga peran yang saling mempengaruhi, yaitu masyarakat, swasta, dan pemerintah, yang berperan terbesar dalam pertumbuhan industri. Pariwisata tidak akan relevan jika ketiga peran tersebut tidak bekerja sama. Oleh karena itu, penting bagi masyarakat, swasta, dan pemerintah untuk mempromosikan tempat wisata agar menarik wisatawan dan memberi tahu semua orang bahwa pariwisata menguntungkan semua orang, bukan hanya segelintir orang. Tujuan wisata juga harus mampu menerapkan sapta pesona, yang merupakan komponen penting dari pariwisata E. Elsa (2017:22-23).

Menurut Sudaryanti & Dinar (2019:102), jika suatu perusahaan berada dalam situasi di mana ia tidak dapat memenuhi kewajiban keuangannya dengan tepat waktu atau "kesulitan keuangan". Sebelum kebangkrutan, suatu perusahaan dapat mengalami kondisi kesulitan keuangan. Kondisi kesulitan keuangan biasanya ditunjukkan oleh

perusahaan mengalami laba negatif secara berturut-turut. Akibatnya, perusahaan mengalami kebangkrutan karena tidak memiliki sumber dana yang memadai untuk memenuhi kewajibannya. Analisis rasio keuangan dapat digunakan untuk mengidentifikasi krisis keuangan. Rasio-rasio seperti profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan arus kas adalah yang paling penting dan sering digunakan untuk memprediksi krisis keuangan Andre & Taqwa (2014:294).

Rasio Likuiditas adalah ukuran seberapa baik perusahaan dapat membayar kewajiban lancarnya dengan tepat waktu. Jumlah kewajiban lancar yang dimiliki oleh perusahaan akan berdampak pada jumlah kewajiban lancar yang akan segera jatuh tempo Ridha Pranita & Titik Kristanti (2020). Rasio ini berguna untuk menunjukkan seberapa besar aset likuid yang dapat diubah menjadi kas untuk membayar tagihan yang tak terduga. Jika perusahaan tidak dapat membayar tagihan tersebut, perusahaan dapat terancam kebangkrutan Amanah et al. (2014:245). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Jaelani & Dillak (2021), likuiditas (CR) berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Sedangkan menurut hasil penelitian Kartika & Hasanudin (2019), likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Rasio Profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan seberapa baik perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dari seluruh sumber daya atau aset yang dimilikinya Silanno, Glousa Lera & Loupatty (2021:92). Menurut Kasmir (2014:114) Rasio profitabilitas menunjukkan seberapa

baik sebuah perusahaan dapat menghasilkan laba selama periode waktu tertentu dengan menggunakan semua modal dan aset yang dimilikinya. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Dirman (2020), profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Sedangkan, pada hasil penelitian yang dilakukan Chairani & Aminah (2023), secara parsial profitabilitas berpengaruh secara signifikan kearah negatif terhadap *financial distress*.

Rasio *Leverage* adalah alat yang berguna untuk mengetahui seberapa banyak utang yang dibiayai aset perusahaan Kasmir (2014:113). Salah satu faktor yang menyebabkan perusahaan mengalami krisis keuangan adalah *leverage*, yang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa banyak hutang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktiva yang dimilikinya (Kasmir, 2014:229). Dalam hasil penelitian yang dilakukan oleh Agustini & Wirawati (2019), mendapatkan hasil rasio *leverage* berpengaruh positif pada *financial distress*. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Dirman (2020), *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Rasio arus kas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban lancar dengan arus kas bersihnya, serta perbandingan jumlah aktiva yang digunakan untuk menghasilkan arus kas dari aktivitas operasi. Oleh karena itu, penelitian ini berpendapat bahwa rasio arus kas dapat digunakan untuk mengetahui seberapa stres pada finansial suatu perusahaan Sudaryanti & Dinar (2019:104). Hasil

penelitian yang dilakukan oleh Sukarno* et al. (2023), rasio arus kas operasional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan menurut hasil penelitian Livia Ramadhani & Khairunnisa (2019), arus kas operasi berpengaruh terhadap terjadinya *financial distress*.

Perusahaan dapat mengalami masalah keuangan dari berbagai sumber. Salah satu cara untuk menghindari masalah keuangan adalah dengan terus memantau kondisi keuangan mereka agar tetap stabil dan sehat. Dengan cara ini, kebangkrutan juga dapat dicegah. Berdasarkan penjelasan diatas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“ANALISIS *FINANCIAL RATIO* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN *CONSUMER CYCLICALS* SUBSEKTOR PERHOTELAN, RESTORAN DAN PARIWISATA DI BURSA EFEK INDOENSIA PERIODE 2019-2023”**.

B. Rumusan Masalah

1. Apakah ada pengaruh *Current Ratio* terhadap *financial distress* pada perusahaan subsektor perhotelan, restoran dan pariwisata?
2. Apakah ada pengaruh *Return On Assets* terhadap *financial distress* pada perusahaan subsektor perhotelan, restoran dan pariwisata?
3. Apakah ada pengaruh *Debt on Equity Ratio* terhadap *financial distress* pada perusahaan subsektor perhotelan, restoran dan pariwisata?
4. Apakah ada pengaruh *Operating Cash Flow* terhadap *financial distress* pada perusahaan subsektor perhotelan, restoran dan pariwisata?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh dan menganalisis *Current Ratio* terhadap *financial distress* pada perusahaan subsektor perhotelan, restoran dan pariwisata.
2. Untuk mengetahui pengaruh dan menganalisis *Return On Assets* terhadap *financial distress* pada perusahaan subsektor perhotelan, restoran dan pariwisata.
3. Untuk mengetahui pengaruh dan menganalisis *Debt On Equity Ratio* terhadap *financial distress* pada perusahaan subsektor perhotelan, restoran dan pariwisata.
4. Untuk mengetahui pengaruh dan menganalisis *Operating Cash Flow* terhadap *financial distress* pada perusahaan subsektor perhotelan, restoran dan pariwisata.

D. Manfaat Penelitian

Dengan dilakukannya penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

a. Manfaat Teoritis

Diharapkan dapat membantu dalam memahami sifat kompleks dan dinamis dari masalah ini. Penelitian tentang *financial distress* membantu menentukan faktor-faktor yang mempengaruhi terjadinya *financial distress*, menyediakan kerangka kerja untuk menganalisis dampaknya terhadap perusahaan dan pasar keuangan,

dan mendorong pengembangan strategi dan kebijakan yang lebih efektif untuk mencegah atau mengatasi masalah keuangan.

b. Keuntungan Praktis

1. Bagi Akademis

Studi tentang *financial distress* diharapkan dapat membantu mahasiswa dalam memberikan pemahaman yang lebih baik tentang risiko keuangan dan faktor-faktor yang mempengaruhi kesehatan keuangan bisnis. Dengan demikian, mahasiswa dapat membantu mengembangkan strategi manajemen risiko yang lebih baik, metode manajemen keuangan yang lebih baik, dan meningkatkan ketahanan bisnis terhadap kemungkinan *financial distress*.

2. Bagi Investor

Membantu investor dalam memberikan wawasan yang lebih baik tentang risiko yang terkait dengan investasi mereka. Mereka dapat melakukan analisis risiko yang lebih cermat saat membuat keputusan investasi mereka karena mengetahui lebih banyak tentang apa yang dapat menyebabkan sebuah perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Informasi tentang krisis keuangan juga membantu investor dalam mengidentifikasi dan mengidentifikasi potensi masalah keuangan dan diharapkan penelitian ini membantu membuat keputusan investasi yang lebih cerdas dan berkelanjutan.

3. Bagi Perusahaan

Diharapkan penelitian ini dapat membantu perusahaan memperoleh pemahaman yang lebih dalam tentang hal-hal yang dapat menyebabkan ketidakstabilan keuangan. Dengan mengetahui hal-hal ini, perusahaan dapat lebih proaktif dalam mengidentifikasi potensi risiko keuangan dan mengembangkan strategi yang lebih baik untuk mencegah atau mengatasi financial distress. Oleh karena itu, penelitian stres keuangan membantu perusahaan meningkatkan ketahanan mereka terhadap risiko keuangan dan meningkatkan nilai jangka panjang bagi pemangku kepentingan mereka.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Signalling Theory

Penelitian ini berkaitan dengan *Grand Theory* yang diciptakan oleh Ross (1977) yaitu *Signalling Theory*. Teori ini menjelaskan mengapa suatu perusahaan memberikan informasi tertentu kepada pihak luar. Teori tersebut didasarkan pada gagasan bahwa internal perusahaan (atau manajemen) memiliki informasi yang lebih lengkap tentang keadaan perusahaan daripada pihak luar. Berdasarkan kondisi tersebut, perusahaan akan berusaha menggunakan informasi yang mereka miliki untuk mengkomunikasikan kinerja mereka kepada pihak luar. Pihak luar akan menanggapi pesan tersebut sebagai sinyal baik atau buruk, sehingga pasar dapat merespon sinyal tersebut untuk menilai kualitas perusahaan dan membantu perusahaan mengambil kebijakan untuk memperbaiki kinerjanya. Prediksi keuangan yang tertekan memungkinkan manajemen perusahaan untuk membuat keputusan tentang kinerja mereka, dan pihak luar dalam memprediksi seberapa lama kerja sama mereka dengan perusahaan akan berlangsung.

Houston.et.al (2011:185) adalah tindakan atau langkah yang diambil oleh perusahaan untuk menunjukkan kepada investor bagaimana manajemen melihat prospek perusahaan. Sinyal ini menyampaikan informasi tentang upaya manajemen untuk memenuhi

keinginan pemilik. Karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan, informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan sangat penting. Karena informasi pada dasarnya menyajikan catatan, keterangan, atau gambaran tentang kondisi masa lalu, saat ini, dan masa depan perusahaan dan dampaknya padanya, investor dan pelaku bisnis membutuhkan informasi ini.

Spence (1973) mendefinisikan teori sinyal sebagai upaya pemberi informasi untuk menjelaskan masalah dengan akurat kepada pihak lain sehingga mereka bersedia untuk berinvestasi meskipun ada ketidakpastian. Para investor diharapkan untuk lebih berhati-hati saat menanamkan dana mereka di suatu perusahaan jika mereka mengetahui bahwa perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang tidak stabil. Jika perusahaan tidak mengalami kondisi keuangan yang tidak stabil, investor tidak akan ragu untuk menanamkan dana mereka Setyowati & Sari Nanda (2019:76).

Secara umum, teori sinyal berkaitan dengan pemahaman tentang bagaimana sinyal tertentu sangat berguna, sementara sinyal lain tidak. Teori ini juga melihat bagaimana kualitas yang dicerminkan sinyal dan elemen apa saja dari sinyal atau komunitas sekitarnya membuat sinyal menarik. Teori ini juga melihat apa yang terjadi ketika sinyal yang diisyaratkan. Teori sinyal bertujuan untuk menunjukkan bukti yang jelas bahwa pihak-pihak di dalam lingkungan perusahaan (karyawan dan direktur) biasanya memiliki pemahaman yang lebih baik

tentang kondisi perusahaan dan prospek masa depan dibandingkan dengan pihak luar (investor, kreditor, pemerintah, atau bahkan pemegang saham) dengan kata lain, pihak yang terlibat dalam bisnis memiliki kontrol informasi yang lebih besar daripada pihak luar yang memiliki kepentingan dengan bisnis. Dalam teori keuangan, ketimpangan informasi adalah ketika seseorang memiliki lebih banyak informasi daripada orang lain. Dengan ketimpangan informasi ini, investor sulit membedakan antara perusahaan berkualitas tinggi dan perusahaan dengan kualitas rendah Gumanti, (2012:1-3).

Signalling theory atau dikenal juga sebagai teori sinyal, didasarkan pada gagasan bahwa informasi yang diterima oleh masing-masing pihak berbeda. Teori ini berkaitan dengan asimetri informasi, yang menunjukkan bahwa ada asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi. Investor pasar modal sangat membutuhkan informasi yang tepat waktu, lengkap, relevan, dan akurat. Ini karena informasi memberikan keterangan, catatan, atau gambaran tentang bagaimana bisnis beroperasi baik sekarang maupun di masa depan. Teori sinyal ini dapat diterapkan ketika harga saham di pasar modal naik atau turun, serta bagaimana keputusan investasi dipengaruhi. Reaksi para investor terhadap sinyal positif dan negatif akan memengaruhi kondisi pasar. Investor akan bereaksi dengan mengamati dan menunggu perubahan sebelum membuat keputusan Sari (2022:9-12).

2. *Bad Management Theory*

Teori manajemen yang buruk dapat didefinisikan sebagai pendekatan apa pun dalam mengelola organisasi dan orang-orang yang dianggap tidak efektif, ketinggalan zaman, atau kontraproduktif dalam mencapai tujuan organisasi dan kepuasan karyawan. Menurut penelitian W. Warner Burke dan Dale G. Lake dalam buku mereka "*A Manager's Guide to Coaching: Simple and Effective Ways to Get the Best From Your Employees*," teori manajemen yang buruk sering kali berasal dari kurangnya pemahaman tentang dinamika organisasi modern, kegagalan untuk beradaptasi dengan lingkungan bisnis yang terus berubah, dan penekanan yang terlalu besar pada kontrol daripada pemberdayaan dan kolaborasi. Teori-teori ini mungkin mengabaikan pentingnya kecerdasan emosional, gagal mengenali perbedaan individu di antara para karyawan, dan melanggengkan struktur hirarkis yang menghambat kreativitas dan inovasi. Pada akhirnya, hal ini berkontribusi pada rendahnya semangat kerja, tingkat perputaran karyawan yang tinggi, dan menurunnya kinerja organisasi (Burke & Lake, 2010).

Teori manajemen yang buruk merupakan teori yang menggambarkan, jika manajemen yang buruk mengindikasikan bahwa manajemen tidak mampu mengelola dana yang ada sehingga biaya yang dikeluarkan menjadi rendah. Jika biaya rendah maka efisiensi biaya juga semakin rendah, atau dengan kata lain jika biaya rendah maka biaya lebih efisien. Dalam prakteknya, manajemen kurang berhasil

dalam kegiatan operasional dari hari ke hari, dalam menciptakan portofolio kredit, atau kurang mampu melaksanakan kegiatan penyaluran kredit dengan baik. Kegiatan penyaluran kredit yang kurang baik akan mengakibatkan tingginya kredit macet. Kredit macet yang tinggi mengindikasikan kualitas kredit yang rendah. Manajemen yang buruk menjelaskan bahwa manajemen yang buruk terjadi karena beberapa faktor. Faktor-faktor tersebut antara lain manajer yang memiliki kemampuan yang kurang baik dalam menilai dan membuat portofolio kredit, manajer yang memiliki pengetahuan yang kurang tentang kredit, dan manajer yang mengalami kesulitan untuk mengawasi dan mengontrol debitur setelah kredit diberikan (Berger, 1997). Kemampuan manajemen yang buruk tersebut akan menyebabkan inefisiensi. Hal ini pada gilirannya akan mempengaruhi kualitas kredit.

3. *Financial Distress*

a. Pengertian *Financial Distress*

Piatt & Piatt (2002) mendefinisikan *financial distress* sebagai fase ketika keadaan keuangan menjadi lebih buruk daripada kebangkrutan atau kekurangan likuiditas. Kesusahan keuangan menunjukkan bahwa perusahaan tidak memiliki dana yang cukup untuk memenuhi kewajibannya, sehingga gagal membayar utang pada saat jatuh tempo. Selain itu, kesulitan keuangan menunjukkan

bahwa perusahaan masih mengalami kerugian karena penurunan penjualan Kurniawan et al., (2021:15).

b. Penyebab terjadinya *financial distress*

Menurut Piatt & Piatt (2002) *financial distress* adalah kondisi ketika keuangan perusahaan menurun sebelum likuidasi atau kebangkrutan, disebut kebangkrutan keuangan (*financial distress*). Likuidasi perusahaan, penutupan perusahaan, atau insolvensi adalah istilah lain yang sering digunakan untuk menggambarkan kebangkrutan. Kebangkrutan didefinisikan sebagai kegagalan dalam dua aspek yaitu kegagalan keuangan (*financial failure*) dan kegagalan ekonomi (*economic failure*) yang berlangsung di perusahaan Ramadhani & Lukviarman (2009:16). Semua bisnis dapat mengalami krisis keuangan terutama jika ekonomi negara tempat perusahaan beroperasi mengalami krisis, analisis rasio keuangan adalah cara yang paling umum untuk memprediksi krisis keuangan, rasio-rasio ini dapat menunjukkan apakah bisnis sedang mengalami kesulitan keuangan atau tidak Dwijayanti (2010:199).

c. Faktor penyebab terjadinya *financial distress*

1. Perencanaan Bisnis kurang, baik dalam hal pemasaran, produksi, distribusi, atau keuangan. Perusahaan dapat mengalami masalah keuangan jika operasinya tidak

direncanakan dengan tepat dan cermat, terutama dalam hal menganggarkan biaya.

2. Utang yang tinggi, perusahaan akan mengalami kesulitan membayar bunga dan pokok utang jika memiliki tingkat utang yang tinggi, terutama jika tingkat bunganya juga tinggi.
 3. Laba yang menurun, perusahaan akan kesulitan memenuhi kewajiban keuangannya jika mengalami penurunan pendapatan atau laba yang signifikan.
 4. Perubahan Regulasi, perubahan kebijakan atau peraturan pemerintah dapat berdampak pada keuangan perusahaan. Misalnya pada saat terjadinya pandemi, pemerintah menganjurkan masyarakat untuk membatasi aktivitasnya di luar rumah sehingga hal ini mengakibatkan banyak perusahaan mengalami penurunan pendapatan.
 5. Krisis Ekonomi secara keseluruhan dapat berdampak negatif pada keuangan bisnis karena pelanggan mungkin menurunkan pengeluaran dan permintaan produk atau layanan bisnis dapat menurun.
- d. Mencegah terjadinya *financial distress*
1. Identifikasi apa yang harus dilakukan jika terjadi perubahan besar dalam kondisi pasar atau industri.
 2. Pertahankan cadangan kas yang cukup untuk menangani keadaan ekonomi yang tidak pasti.

3. Lakukan analisis risiko yang melibatkan elemen eksternal.
4. Evaluasi dan optimalkan proses bisnis agar lebih produktif.
5. Membuat anggaran yang realistis dan melakukan analisis keuangan secara teratur.

4. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa baik sebuah perusahaan memenuhi kewajiban lancarnya dengan aset lancarnya Sudaryanti & Dinar (2019:103). Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansialnya segera. Untuk mengetahui seberapa besar aset likuid yang dapat dikonversi menjadi kas untuk membayar tagihan yang tak terduga, karena perusahaan dapat mengalami kebangkrutan jika tidak dapat membayar tagihan tersebut Amanah et al. (2014:2). Suatu perusahaan dianggap likuid jika perusahaan tersebut dapat menyelesaikan hutang jangka pendeknya pada saat jatuh tempo. Jika rasio likuiditas perusahaan tinggi, itu menunjukkan bahwa perusahaan dapat memenuhi hutang jangka pendeknya Dirman, (2020:19).

Perusahaan yang menunjukkan ketidakmampuannya dalam mengelola operasi dalam jangka pendek akan menghadapi masalah yang lebih besar dalam jangka panjang. Seberapa besar aset likuid yang dapat diubah menjadi kas untuk membayar tagihan yang tidak terduga dapat dihitung dengan rasio likuiditas, yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansialnya segera. Jika

perusahaan tidak dapat membayar tagihan tersebut, mereka akan bangkrut Amanah et al. (2014:2).

Semakin banyak likuiditas suatu perusahaan, semakin kecil kemungkinannya mengalami krisis keuangan karena kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Sebaliknya, semakin sedikit likuiditas suatu perusahaan, semakin besar kemungkinannya mengalami krisis keuangan Kartika & Hasanudin, (2019:12). Seberapa baik suatu perusahaan dapat melunasi utang jangka pendeknya dengan aktiva lancarnya ditunjukkan oleh current ratio. Semakin besar nilai rasio, semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami masalah keuangan. Ini karena perusahaan lain yang mengalami masalah keuangan biasanya memiliki hutang yang hampir sama dengan aktiva dan ekuitas yang negatif. Ini karena perusahaan memiliki aset yang likuid, seperti kas atau uang, yang dapat digunakan untuk melunasi utangnya dan membiayai operasinya di masa depan Evita & Mildawati (2019:18).

Perusahaan mungkin telah membuat keputusan sebelumnya untuk mendapatkan dana dari pihak ketiga, baik dalam bentuk aset maupun kas. Keputusan ini akan menghasilkan kewajiban sejumlah pembayaran di masa mendatang, dan likuiditas ini menunjukkan seberapa baik perusahaan dapat melunasi kewajiban keuangannya yang sudah jatuh tempo Azky et al. (2021:276). Jika suatu perusahaan tidak dapat melunasi hutang jangka pendeknya pada tanggal jatuh tempo, dan

kadang-kadang perlu menarik pinjaman baru untuk melunasi hutang jangka pendeknya, likuiditas yang kurang tepat dapat digunakan sebagai indikator kondisi keuangan yang tertekan Azky et al. (2021:281).

5. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas menunjukkan seberapa baik sebuah perusahaan dapat menghasilkan laba dalam jangka waktu tertentu dengan mempertimbangkan total aktiva, penjualan, dan modal sendiri. Rasio ini akan menunjukkan seberapa baik dan efisien manajemen suatu perusahaan Agustini & Wirawati (2019:256). Menurut I Nyoman Kusuma Adnyana Mahaputra (2012:248), Setiap bisnis berusaha untuk memperoleh keuntungan yang paling besar, karena keuntungan ini akan memengaruhi keberlangsungan bisnis. Setiap tahun, perusahaan pasti menginginkan peningkatan keuntungan. Peningkatan dan penurunan keuntungan dilihat dari pertumbuhan keuntungan, yang merupakan peningkatan dan penurunan keuntungan perusahaan dibandingkan dengan tahun sebelumnya.

Profitabilitas adalah kemampuan manajer bisnis untuk menghasilkan keuntungan dengan mengoptimalkan sumber daya perusahaan, seperti modal dan harta. Dengan kata lain, profitabilitas adalah hasil dari berbagai pilihan dan kebijakan manajemen Hendro Lukman, I Cenik Ardana (2020:308). Kemampuan sebuah organisasi

untuk menghasilkan laba bersih (ROA) dapat dihitung dengan melihat tingkat asetnya Cahyani & Riyadi (2023:225).

Rasio profitabilitas adalah ukuran seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan oleh perusahaan dari setiap rupiah dana yang tertanam dari total aset. Dengan menggunakan asetnya seefektif mungkin, perusahaan memiliki dana yang lebih banyak untuk mengurangi biaya. Jika nilai rasio profitabilitas rendah atau tinggi, maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* adalah kecil, sehingga memberikan sinyal yang baik bagi pemangku kepentingan. Jika nilai rasio profitabilitas tinggi, maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* adalah kecil Widya (2019:7).

Kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari pemanfaatan semua aset atau sumber daya yang dimilikinya, sebagai rasio profitabilitas untuk menilai kualitas dan kinerja suatu perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari pemanfaatan aset yang dimilikinya. Secara sederhana dapat digambarkan sebagai perbandingan antara laba bersih setelah pajak perusahaan dengan semua aset yang dimilikinya.. Saat beroperasi, setiap perusahaan pasti berusaha untuk mendapatkan keuntungan. Akibatnya, investor dan perusahaan memiliki tujuan yang sama. Oleh karena itu, semua data keuangan, sangat penting bagi investor dan manajemen Silanno, Glousa Lera & Loupatty (2021:92).

Nilai aset menunjukkan seberapa efektif perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi nilai aset (ROA), semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami krisis keuangan Nukmaningtyas & Worokinasih (2018:140). Nilai keseluruhan aset (ROA) yang negatif menunjukkan bahwa aktiva suatu perusahaan tidak berfungsi dengan baik untuk menghasilkan laba. Oleh karena itu, apabila nilai keseluruhan aset (ROA) suatu perusahaan semakin menurun, bahkan menjadi negatif, maka kemungkinan suatu perusahaan mengalami krisis keuangan akan semakin besar Andre & Taqwa (2014).

6. Rasio *Leverage*

Menurut Dirman (2020:19), Rasio *leverage* menunjukkan seberapa banyak utang membiayai aktiva perusahaan. Rasio *leverage* merujuk pada aktiva tetap dan sumber dana yang digunakan oleh perusahaan, dengan konsekuensi berupa biaya tetap atau beban tetap yang harus dikeluarkan perusahaan akibat penggunaan tersebut. Indikator dalam penelitian untuk mengukur rasio keuangan. *Leverage* adalah *debt to equity ratio* (DER). Semakin besar leverage maka semakin besar pula kewajiban yang dimiliki perusahaan. Besarnya kewajiban tetap tersebut membawa pada besarnya kemungkinan perusahaan berada dalam kondisi *financial distress* (Martono dan Harjito, 2008:295).

Perusahaan yang memiliki rasio leverage yang lebih tinggi akan memiliki hasil yang lebih baik karena mereka dapat melunasi semua hutang mereka dengan modal atau ekuitas yang mereka miliki. Namun, jika total hutang perusahaan lebih besar dari ekuitasnya, perusahaan dapat mengalami masalah keuangan. Jika aset lain yang diputar untuk menghasilkan laba tidak dapat mencukupi untuk melunasi jumlah hutang, pilihan terakhir perusahaan adalah menggunakan ekuitas. Rasio DER menunjukkan seberapa banyak hutang yang membiayai modal perusahaan. Ini adalah perbandingan antara jumlah hutang perusahaan dibagi dengan modalnya. Perusahaan akan memilih sumber dana dengan risiko yang rendah dan pengelolaan yang lebih baik, yang akan menghasilkan keuntungan yang tinggi saat mendapatkan dana. Karena tingkat utang yang lebih tinggi mengakibatkan beban bunga yang harus dibayar oleh perusahaan, DER mempunyai dampak yang buruk (Evita & Mildawati, 2019).

Seiring dengan peningkatan rasio leverage keuangan, kemungkinan perusahaan mengalami masalah keuangan meningkat. besarnya modal yang dibiayai oleh perusahaan melalui kewajiban yang dimiliki. Bisnis sampel menunjukkan bahwa kewajiban yang tinggi masih dapat dikelola dengan baik sebagai sumber dana operasional. Perusahaan tidak dapat mengalami masalah keuangan karena memiliki kewajiban tinggi (Sudaryanti & Dinar, 2019:104-108).

Jika bisnis dilikuidasi, rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar semua hutang, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Ini adalah rasio yang digunakan untuk membandingkan total hutang perusahaan dengan total ekuitasnya. Dengan kata lain, rasio ini menunjukkan berapa banyak uang modal sendiri yang digunakan untuk jaminan utang. Rasio ini juga menunjukkan kelayakan dan risiko keuangan bisnis. Risiko krisis keuangan meningkat karena perusahaan memiliki banyak utang pada pihak luar karena rasio leverage yang tinggi (Nukmaningtyas & Worokinasih, 2018). Semakin tinggi nilai debt to equity ratio, semakin besar kemungkinan bahwa pemberi utang akan membiayai sumber keuangan perusahaan lebih banyak daripada sumber keuangannya sendiri. Nilai debt to equity ratio ini merupakan sinyal yang buruk bagi keuangan perusahaan. Para investor pasti tidak ingin menginvestasikan uang mereka dalam apa pun, jadi DER seringkali menjadi syarat untuk mendapatkan investasi (Silanno, Glousa Lera & Loupatty, 2021).

7. Rasio Arus Kas

Rasio arus kas menggambarkan seberapa banyak aktiva yang digunakan untuk menghasilkan arus kas dari aktivitas operasi. Selain itu, rasio arus kas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya dengan lancar berdasarkan arus kas bersihnya. Oleh karena itu, penelitian ini berpendapat bahwa rasio arus kas dapat

digunakan sebagai alat untuk mengetahui seberapa stres finansial perusahaan (Sudaryanti & Dinar, 2019:104).

Arus kas operasi menunjukkan bagaimana perusahaan mengelola aset dan operasinya (Mondayri, 2022). Arus kas aktivitas operasi menunjukkan apakah perusahaan dapat menghasilkan uang dari operasinya untuk membayar pinjaman, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa mendapatkan dana dari luar. Dengan demikian, arus kas aktivitas operasi dapat memberi informasi kepada investor tentang kondisi perusahaan, dan arus kas yang tinggi atau rendah dapat mengakibatkan kerugian (Evita & Mildawati, 2019).

Arus kas dari aktivitas operasi menunjukkan apakah perusahaan dapat memperoleh uang untuk melunasi pinjaman, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa bergantung pada pendanaan dari luar (Nukmaningtyas & Worokinasih, 2018). Laporan arus kas ini digunakan oleh investor, kreditor, auditor, dan manajemen untuk mengetahui jumlah aliran kas masuk yang digunakan untuk membeli aset yang menghasilkan barang atau jasa yang akan dijual kepada konsumen dan jumlah aliran kas keluar untuk kegiatan operasi (Bachtiar & Handayani, 2022). Menurut Dung & Anh (2020), Laporan arus kas sangat penting untuk solvabilitas perusahaan karena menunjukkan informasi berguna bagi pemberi pinjaman seperti investasi pada inventaris, mendapatkan kredit dari pemasok, dan memberikan pinjaman kepada pelanggan. Aktivitas operasi juga

mencakup arus kas masuk dan keluar bersih. Arus kas operasi menunjukkan jumlah uang yang dimiliki oleh perusahaan untuk membiayai aktivitas operasinya sehari-hari. Karena perusahaan memiliki cukup uang untuk membayar pinjaman, mempertahankan kemampuan operasinya, dan membayar deviden, arus kas operasi yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki cukup uang untuk beroperasi. Dengan demikian, perusahaan tidak mengalami masalah keuangan. Perusahaan dengan arus kas operasi yang tinggi memiliki cukup dana untuk melunasi pinjaman, membayar deviden, dan melakukan investasi baru tanpa bergantung pada sumber pendanaan tambahan. Membandingkan laporan keuangan selama beberapa waktu dapat membantu Anda mengetahui perkembangan dan kecenderungan (Carolina et al., 2017).

Jika arus kas operasi perusahaan kecil, investor tidak akan percaya untuk berinvestasi. Jika hal ini berlanjut dan tidak dapat diselesaikan, ini akan menyebabkan krisis keuangan (Livia Ramadhani & Khairunnisa, 2019). Arus kas operasi adalah cara penting bagi investor dan kreditor untuk mengetahui kondisi perusahaan. Perusahaan yang memiliki arus kas operasi yang tinggi menunjukkan bahwa ia memiliki dana untuk melakukan aktivitas operasinya, seperti melunasi pinjaman, membayar deviden, dan membayar deviden. Jika arus kas operasi perusahaan meningkat terus-menerus, maka lebih sedikit

kemungkinan perusahaan mengalami masalah keuangan (Amarilla et al, 2017).

8. *X-Score*

Pada tahun 1984, Zmijewski memperluas studinya tentang prediksi kesulitan keuangan dengan menambahkan validitas rasio keuangan sebagai alat untuk mengidentifikasi kegagalan keuangan suatu perusahaan. Zmijewski melakukan penelitian dengan mempelajari kebangkrutan. Analisis dari dua puluh tahun studi sebelumnya. Zmijewski melakukan peninjauan ulang hasil studi sebelumnya tentang bidang kebangkrutan. Beberapa rasio keuangan didasarkan pada rasio-rasio keuangan yang ditemukan dalam penelitian sebelumnya. Di antara tahun 1972 dan 1978, sampelnya terdiri dari 3573 perusahaan yang sehat dan 75 perusahaan yang bangkrut. Indikator F-test terhadap rasio kelompok, rasio keuangan, *leverage*, *turnover*, *coverage fixed payment*, trend, ukuran bisnis, dan *volatilitas return* saham menunjukkan perbedaan yang signifikan antara persentase perolehan keuntungan per kelompok. Model analisis multivariate Zmijewski yang dikenal sebagai X-Score, yang diciptakan oleh Zmijewski adalah opsi tambahan untuk memprediksi krisis keuangan perusahaan. Dia percaya bahwa model ini dapat memberikan prediksi yang cukup akurat tentang krisis keuangan, terutama ketika kondisi operasional perusahaan mengalami perubahan yang signifikan. Namun, seperti semua model prediksi, Model X-Score

versi Zmijewski memiliki kelemahan dan kekurangan, dan harus digunakan dengan hati-hati saat digunakan.

B. Penelitian Terdahulu

1. Pada penelitian yang dilakukan oleh Jaelani & Dillak (2021) “Pengaruh likuiditas, solvabilitas, ukuran perusahaan dan dewan direksi terhadap *financial distress*” yang dihitung dengan menggunakan nilai pendapatan per saham (EPS) perusahaan dengan variabel dummy, perusahaan dengan EPS negatif adalah salah satunya akan di memberikan nilai 1 dan nilai 0 untuk perusahaan dengan EPS positif. Menggunakan sampel pada perusahaan subsektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi tahun 2015 hingga 2019. Penelitian ini menggunakan teknik sampling purposive dan mengumpulkan 210 data observasi. Teknik analisis data yang dilakukan yaitu regresi logistik dengan program SPSS25. Penelitian ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas (CR), solvabilitas (DER), ukuran perusahaan, dan dewan direksi secara bersamaan berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat kesulitan keuangan. Secara parsial, variabel likuiditas (CR) berpengaruh positif terhadap tingkat stres keuangan, sedangkan ukuran perusahaan dan dewan direksi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat kesulitan keuangan.
2. Pada penelitian yang dilakukan oleh Diah & Putri (2021) “*The Effect of Operatind Cash Flows, Sales Growth, and Operating Capacity in Predicting Financial Distress*” menggunakan pendekatan kuantitatif

asosiatif yang dibantu dengan program SPSS. Penelitian ini dilakukan untuk memperoleh bukti empiris dan membahas pengaruh arus kas operasi, pertumbuhan penjualan, dan kapasitas operasi dalam memprediksi financial distress pada seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. Hasil penelitian menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, pertumbuhan penjualan juga berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, sedangkan kapasitas operasi berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

3. Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Kartika & Hasanudin (2019), “Analisis Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Terbuka Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi periode 2011-2015” yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, *leverage*, aktivitas dan profitabilitas terhadap *financial distress* pada perusahaan terbuka di sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi. Dengan menggunakan metode *purposive sampling*, diperoleh 32 perusahaan sebagai sampel penelitian dengan tahun 2011-2015 digunakan sebagai periode penelitian. Metode analisis yang digunakan adalah metode analisis inferensial dengan menggunakan regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*, *leverage* (DAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*, aktivitas

(TATO) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* dan profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

4. Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Fauziah et al. (2022), “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Sub-Sektor Restoran, Hotel, Pariwisata Tahun 2016 – 2020” penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *total aset turnover*, *current ratio* dan *operating profit margin* terhadap perusahaan yang menghadapi kesulitan keuangan. Metode penelitian ini menggunakan kuantitatif dan teknik *purposive sampling*. Analisis data yang digunakan adalah analisis regresi logistik. Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa variabel *Total Asset Turnover* berpengaruh negatif dan signifikan dalam memprediksi *financial*. hal ini sesuai dengan teori bahwa TATO dapat digunakan dalam memprediksi *financial distress*. Variabel *Current Ratio* tidak berpengaruh negatif dalam memprediksi *financial distress*. Variabel *Operating Profit Margin* secara parsial berpengaruh *negative* dan signifikan dalam memprediksi *financial distress*. hal ini sesuai dengan teori bahwa OPM dapat digunakan dalam memprediksi *financial distress*. Secara simultan variabel *Total Asset Turnover*, *Current Ratio* dan *Operating Profit Margin* terhadap *financial distress* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sub-

sektor restoran, hotel, pariwisata yang terdaftar di BEI Tahun 2016 – 2020.

5. Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Zaki et al. (2020), “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage*, *Sales Growth*, dan Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial Distress* (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Hotel, Restoran, dan Pariwisata di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019)” penelitian ini bertujuan untuk meneliti secara empiris pengaruh likuiditas, profitabilitas, *leverage*, *sales growth*, dan kepemilikan institusional terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019. Adapun teknik pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan metode *purposive sampling*, sehingga diperoleh sampel sebanyak 16 perusahaan dengan periode pengamatan selama 6 periode dengan total sampel sebanyak 96 perusahaan. Pengolahan data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *software* SPSS IBM versi 25. Metode analisis data yang digunakan adalah statistik deskriptif dan uji asumsi klasik. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dengan uji t, uji F, dan koefisien determinasi (R^2). Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*, profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *financial distress*, *leverage* berpengaruh positif dan

signifikan terhadap *financial distress*, *sales growth* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *financial distress*, serta kepemilikan institusional berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *financial distress*.

6. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Dirman (2020), "*Financial Distress: The Impacts Of Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size, and Free Cash Flow*" penelitian bertujuan untuk memberikan pemahaman dan pengetahuan kepada masyarakat khususnya investor dan kreditor tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan *free cash flow* terhadap *financial distress* serta dapat dijadikan referensi bagi peneliti selanjutnya. dan pemangku kepentingan (investor, kreditor, dan pemerintah) dalam mengambil keputusan yang relevan dan dapat diandalkan. Metode yang digunakan adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder yang diambil dari laporan keuangan emjiten di BEI dengan teknik pengumpulan data menggunakan metode *purposive sampling*. Analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang dilakukan selama 3 tahun pengamatan yaitu tahun 2016-2018. Sampel ditentukan dengan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh sampel sebanyak 90 orang. Teknik analisis yang digunakan adalah uji statistik t, dan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji

heterokedastisitas, dan uji autokorelasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*, variabel likuiditas, *leverage*, dan *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, dan variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

7. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Chairani & Aminah (2023) “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan *Leverage* terhadap *Financial Distress* (Studi pada Perusahaan Subsektor Hotel, Restoran dan Pariwisata yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021)” penelitian yang bertujuan untuk menentukan bagaimana profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* berdampak pada *financial distress* secara parsial maupun secara simultan. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan subsektor restoran, hotel dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2021. Menggunakan 17 perusahaan terlibat dalam pengambilan sampel *purposive sampling*, yang menghasilkan 68 data yang diolah. Analisis yang digunakan adalah regresi linear logistik menggunakan SPSS versi 25. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas, dan *leverage* berkontribusi secara signifikan terhadap keadaan keuangan yang tidak stabil. Profitabilitas ditunjukkan secara parsial berkontribusi secara signifikan terhadap keadaan keuangan yang tidak stabil, sementara likuiditas ditunjukkan secara parsial berkontribusi secara signifikan terhadap keadaan keuangan yang tidak stabil.

8. Penelitian yang dilakukan oleh Azky et al. (2021) “Pengaruh rasio keuangan terhadap *financial distress* pada perusahaan jasa subsektor restoran, hotel, dan pariwisata yang terdaftar di bursa efek indonesia” bertujuan untuk menganalisis pengaruh rasio profitabilitas (ROA), rasio *leverage* (DAR), rasio likuiditas (CR) dan rasio aktivitas (TATO) terhadap prediksi terjadinya *financial distress* pada perusahaan jasa sub sektor hotel, restoran dan pariwisata yang terdaftar di BEI periode 2015-2019. Kriteria *financial distress* dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Interest Coverage Ratio* (ICR) dengan kriteria nilai kurang dari satu. Menggunakan analisis data dengan metode Regresi Logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh terhadap prediksi terjadinya *financial distress*. Sedangkan rasio *leverage*, rasio likuiditas, dan rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap prediksi terjadinya *financial distress*.
9. Penelitian yang dilakukan oleh Emia Eunike Violine Ginting (2023) “Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Prediksi Kondisi *Financial Distress*” bertujuan untuk melihat bagaimana rasio keuangan berpengaruh dalam memprediksi *financial distress*. Menggunakan data sekunder dengan populasi perusahaan pariwisata, hotel, dan restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan jumlah sampel dalam penelitian 24 perusahaan. Menggunakan metode pengambilan *sampel purposive*. Hasil penelitian ini adalah CR memiliki pengaruh yang signifikan terhadap prediksi *financial distress*, ROA memiliki

pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*, DAR memiliki pengaruh yang signifikan terhadap prediksi *financial distress*, TATO memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap prediksi *financial distress*, dan Sales Growth memiliki pengaruh yang signifikan terhadap prediksi *financial distress*.

10. Penelitian yang dilakukan oleh Pinastiti et al., (2023). “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Financial Distress* Di Masa Pandemi Covid-19 Pada Perusahaan Perhotelan yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan *financial distress* pada perusahaan perhotelan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *financial distress*, sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah rasio profitabilitas, rasio likuiditas, dan rasio solvabilitas. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan perhotelan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 dan 2020. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019 dan 2020. Data yang diperoleh kemudian di analisis menggunakan metode regresi linier menggunakan SPSS versi 25. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa hanya 30% dari perusahaan sampel yang memiliki kondisi keuangan yang sehat pada tahun 2020. Hal ini menunjukkan pandemi Covid-19 membuat perusahaan perhotelan mengalami kesulitan keuangan dan beberapa berakhir dengan kebangkrutan. Disarankan perusahaan perhotelan dapat menganalisis

kebutuhan perusahaan yang paling mendesak untuk menekan jumlah hutangnya.

11. Penelitian yang dilakukan oleh Evita & Mildawati (2019), “Pengaruh Profitabilitas, Aktivitas, Likuiditas, *Leverage* dan Arus Kas Terhadap *financial distress* pada Perusahaan telekomunikasi” penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, aktivitas, likuiditas, *leverage* dan arus kas terhadap *financial distress*. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Metode pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah metode *purpose sampling*. Sampel yang digunakan sebanyak 35 dari 5 Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode tahun 2011-2017. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS versi 23. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on asset* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, *total asset turn over* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* dan arus kas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.
12. Penelitian yang dilakukan oleh Bachtiar & Handayani (2022), “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, *Capital Intensity*, dan Arus Kas Operasi Terhadap *Financial Distress*” bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, *leverage*, *capital intensity*, arus kas operasi terhadap *financial distress* yang diprosikan dengan Altman Z-score

(1968). Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Sampel penelitian yang diambil dengan metode *purposive sampling* diperoleh 16 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode 2017-2020. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, *leverage* (DAR) berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, *Capital intensity* (TAS) berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, dan arus kas operasi (CFS) berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

13. Penelitian yang dilakukan oleh Mondayri (2022), “Analisis Pengaruh *Good Corporate Governance*, *Intellectual Capital*, dan Arus Kas Operasi Terhadap *Financial Distress*” bertujuan untuk menguji pengaruh *Good Corporate Governance* dan kemampuan manajemen dalam mengelola perusahaan yang meliputi pengelolaan atas *Intellectual capital* dan arus kas operasi, terhadap *financial distress* yang diukur dengan Altman Z-score modifikasi. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan data panel. Analisis dalam penelitian ini dilakukan terhadap 31 perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2019 dan dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa GCG yang diproksikan dengan kepemilikan institusi, komisaris independen, dan *Gender diversity* serta *Intellectual capital* yang diproksikan dengan VAIC tidak

berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Di sisi lain, arus kas operasi memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

14. Penelitian yang dilakukan oleh Amanda (2020), “Pengaruh *Operating Cash Flow*, Dewan Komisaris Independen, Struktur Modal Terhadap *Financial Distress* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2018)” bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh *operating cash flow*, dewan komisaris independen, dan struktur modal terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2018. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan subsector makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian ini digunakan teknik pemilihan sampel *purposive sampling* yang menghasilkan sebanyak 68 unit sampel data. Metode analisis yang digunakan yaitu analisis regresi data panel yang diolah menggunakan Eviews 10. Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan *Operating cash flow*, Dewan Komisaris Independen, Struktur Modal berpengaruh secara signifikan terhadap *Financial Distress*. Secara Parsial, *Operating Cash Flow*, Dewan Komisaris Independen, Struktur Modal berpengaruh secara positif terhadap *Financial Distress*.

15. Penelitian yang dilakukakn oleh Pebrianti et al. (2023), “Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Likuiditas, *Leverage* dan *Operating Capacity* Terhadap *Financial Distress*” bertujuan untuk mengetahui peran Profitabilitas (ROA) dalam memoderasi pengaruh Likuiditas (CR), *Leverage* (DER), dan *Operating Capacity* (TATO) terhadap *Financial Distress*, dengan fokus penelitian pada perusahaan jasa subsektor pariwisata, restoran, hotel, dan perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021. Digunakan sampel sebanyak 55 perusahaan yang diambil dengan teknik *purposive sampling*. Metode penelitian kuantitatif dengan jenis penelitian kausal yang digunakan dalam penelitian ini, dengan analisis regresi moderasi (MRA) sebagai alat analisis. Analisis ini menghasilkan bahwa CR memiliki pengaruh parsial terhadap *financial distress*, sedangkan DER dan TATO tidak berpengaruh. Selain itu, penelitian ini tidak menemukan bukti yang menunjukkan bahwa ROA dapat memoderasi korelasi antara CR, DER, dan TATO pada *financial distress*.

Tabel 1
Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti & Tahun	Judul Penelitian	Alat Analisis	Hasil	Persamaan & Perbedaan
1	Fanni Nurbaiti, Jaelani, Vaya Juliana Dillak, 2021	Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Dewan Direksi Terhadap Financial Distress	Analisis regresi logistik program SPSS25	Penelitian ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas (CR), solvabilitas (DER), ukuran perusahaan, dan dewan direksi secara bersamaan berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat kesulitan keuangan. Secara parsial, variabel likuiditas (CR) berpengaruh positif terhadap tingkat stres keuangan, sedangkan ukuran perusahaan dan dewan direksi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat kesulitan keuangan	<p>Persamaan :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas (CR) dan Solvabilitas (DER) sebagai variabel independen <p>Perbedaan :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Penambahan Ukuran Perusahaan dan Dewan Direksi sebagai variabel independen
2	Putu Ayu Diah Widani Putri, 2021	<i>The Effect of Operatind Cash Flows, Sales Growth, and Operating Capacity in Predicting Financial Distress</i>	Kuantitatif asosiatif program SPSS	Hasil penelitian menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , pertumbuhan penjualan juga berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , sedangkan kapasitas operasi	<p>Persamaan :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Arus Kas rasio (OCF) sebagai variabel independen

No	Nama Peneliti & Tahun	Judul Penelitian	Alat Analisis	Hasil	Persamaan & Perbedaan
				berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> .	Pembedaan : <ul style="list-style-type: none"> • Penambahan sales growth (SG) dan Operating Capacity (TATO) sebagai variabel independen
3	Rizky Kartika, Hasanudin, 2019	Pengaruh Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Terbuka Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi periode 2011-2015	Analisis inferensial dengan regresi logistik	Hasil penelitian menunjukkan bahwa: likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap financial distress, leverage (DAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress, aktivitas (TATO) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap financial distress dan profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap financial distress.	Persamaan : <ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas (CR) dan Profitabilitas (ROA) sebagai variabel independen Pembedaan : <ul style="list-style-type: none"> • Leverage (DAR) dan Aktivitas (TATO) sebagai variabel independen
4	Nur Fauziah, Uswatun Hasanah. 2020	Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan	Analisis regresi logistik	Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa variabel Total Asset Turnover berpengaruh negatif dan signifikan dalam memprediksi	Persamaan : <ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas (CR) sebagai variabel independen

No	Nama Peneliti & Tahun	Judul Penelitian	Alat Analisis	Hasil	Persamaan & Perbedaan
		Sub-Sektor Restoran, Hotel, Pariwisata Tahun 2016–2020		financial distress. Variabel Current Ratio tidak berpengaruh negatif dalam memprediksi financial distress. Variabel Operating Profit Margin secara parsial berpengaruh negative dan signifikan dalam memprediksi financial distress. Secara simultan variabel Total Asset Turnover, Current Ratio dan Operating Profit Margin terhadap financial distress berpengaruh positif signifikan terhadap financial distress.	Perbedaan : <ul style="list-style-type: none"> • Aktifitas (TATO) dan Operating Profit Margin (OPM) sebagai variabel independen
5	Wahyu Sabana Zaki, dkk. 2020	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Sales Growth, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Hotel, Restoran, dan	Statistik deskriptif dan uji asumsi klasik	Hasil pengujian yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap financial distress, profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap financial distress, financial leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress, sales growth	Persamaan : <ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas (CR) dan Profitabilitas (ROA) sebagai variabel independen Perbedaan : <ul style="list-style-type: none"> • Leverage (DAR) serta penambahan Sales Growth

No	Nama Peneliti & Tahun	Judul Penelitian	Alat Analisis	Hasil	Persamaan & Perbedaan
		Pariwisata di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019)		berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap financial distress, serta kepemilikan institusional berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap financial distress.	dan Kepemilikan Institusional (INST) sebagai variabel independen
6	Angela Dirman. 2020	Financial Distress: The Impacts Of Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size, and Free Cash Flow	Regresi linier berganda	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap financial distress, variabel likuiditas, leverage, dan free cash flow tidak berpengaruh terhadap financial distress, dan variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap financial distress.	<p>Persamaan :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR), Leverage (DER) sebagai variabel independen <p>Perbedaan :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Arus kas rasio (FCF) dan Firm Size (FZ) sebagai variabel independen
7	Anisa Juli Chairani, Wiwin Aminah. 2023	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Financial Distress (Studi pada	Regresi linear logistik	Hasil dari penelitian ini secara simultan menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas dan leverage berpengaruh signifikan terhadap financial distress.	<p>Persamaan :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas (ROA) dan Likuiditas (CR) sebagai variabel independen

No	Nama Peneliti & Tahun	Judul Penelitian	Alat Analisis	Hasil	Persamaan & Perbedaan
		Perusahaan Subsektor Hotel, Restoran dan Pariwisata yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021)		Secara parsial profitabilitas berpengaruh secara signifikan kearah negatif terhadap financial distress, sementara likuiditas dinyatakan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap financial distress dan leverage secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan kearah positif terhadap financial distress.	Perbedaan : <ul style="list-style-type: none"> • Leverage (DAR) sebagai variabel independen
8	Salsabyla Azky, dkk. 2021	Pengaruh rasio keuangan terhadap financial distress pada perusahaan jasa subsektor restoran, hotel, dan pariwisata yang terdaftar di bursa efek indonesia	Metode Regresi Logistik	Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh terhadap prediksi terjadinya financial distress. Sedangkan rasio leverage, rasio likuiditas, dan rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap prediksi terjadinya financial distress.	Persamaan : <ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas (ROA) Likuiditas (CR) sebagai variabel independen Perbedaan : <ul style="list-style-type: none"> • Leverage (DAR) dan Aktivitas (TATO) sebagai variabel independen

No	Nama Peneliti & Tahun	Judul Penelitian	Alat Analisis	Hasil	Persamaan & Perbedaan
9	Emia Eunike Violine Ginting, 2023	Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Prediksi Kondisi Financial Distress	Regresi linier berganda	Hasil penelitian ini adalah CR memiliki pengaruh yang signifikan terhadap prediksi financial distress, ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap financial distress, DAR memiliki pengaruh yang signifikan terhadap prediksi financial distress, TATO memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap prediksi financial distress, dan Sales Growth memiliki pengaruh yang signifikan terhadap prediksi financial distress.	<p>Persamaan :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas (CR) dan Profitabilitas (ROA) sebagai variabel independen <p>Perbedaan :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Leverage (DAR), Aktivita (TATO) dan Pertumbuhan (SG) sebagai variabel independen
10	Christin Pinastiti, dkk. 2023	Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Di Masa Pandemi Covid-19 Pada Perusahaan Perhotelan yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia	Metode regresi linier pada SPSS 25	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa hanya 30% dari perusahaan sampel yang memiliki kondisi keuangan yang sehat pada tahun 2020. Hal ini menunjukkan pandemi Covid-19 membuat perusahaan perhotelan mengalami kesulitan keuangan dan beberapa berakhir	<p>Persamaan :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas (ROA) dan likuiditas (CR) sebagai variabel independen <p>Perbedaan :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Leverage (DAR) sebagai variabel

No	Nama Peneliti & Tahun	Judul Penelitian	Alat Analisis	Hasil	Persamaan & Perbedaan
				dengan kebangkrutan.	independen
11	Evita Indriani, Titik Mildawati. 2019	Pengaruh Profitabilitas, Aktivitas, Likuiditas, Leverage dan Arus Kas Terhadap financial distress pada Perusahaan telkomunikasi	Analisis regresi linier berganda program SPSS 23	Hasil penelitian menunjukkan bahwa return on asset berpengaruh positif terhadap financial distress, total asset turn over tidak berpengaruh terhadap financial distress, current ratio tidak berpengaruh terhadap financial distress, debt to equity ratio berpengaruh negatif terhadap financial distress dan arus kas tidak berpengaruh terhadap financial distress	<p>Persamaan :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), dan leverage (DER) sebagai variabel independen <p>Perbedaan :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Rasio aktivitas (TATO) sebagai variabel independen
12	Arfan Bachtiar, Nur Handayani. 2022	Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Capital Intensity, dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress	Analisis regresi linear berganda	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap financial distress, leverage (DAR) berpengaruh negatif terhadap financial distress, Capital intensity (TAS) berpengaruh negatif terhadap financial distress, dan arus kas operasi (CFS) berpengaruh positif terhadap	<p>Persamaan :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas (ROA) sebagai variabel independen <p>Perbedaan :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Leverage (DAR), capital intensity, dan arus kas

No	Nama Peneliti & Tahun	Judul Penelitian	Alat Analisis	Hasil	Persamaan & Perbedaan
				financial distress.	operasi (CFS) sebagai variabel independen
13	Samses Mondayri, Tatan Jaka Tresnajaya. 2022	Analisis Pengaruh Good Corporate Governance, Intellectual Capital, dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress	Altman Z-score	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa GCG dan Intellectual capital tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Di sisi lain, arus kas operasi memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap financial distress.	<p>Persamaan :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Arus kas operasi (OCF) sebagai variabel independen <p>Perbedaan :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Good Corporate Governance (KPI, KOI, GD), Intellectual Capital (VAIC) sebagai variabel independen
14	Naurah Fakhriyah Amanda, Muhamad Muslih. 2020	Pengaruh Operating Cash Flow, Dewan Komisaris Independen, Struktur Modal Terhadap Financial Distress	analisis regresi data panel pada Eviews 10	Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan Operating cash flow, Dewan Komisaris Independen, Struktur Modal berpengaruh secara signifikan terhadap Financial Distress. Secara Parsial, Operating Cash Flow, Dewan	<p>Persamaan :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Operating Cash Flow (OCF) sebagai variabel independen <p>Perbedaan :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Dewan

No	Nama Peneliti & Tahun	Judul Penelitian	Alat Analisis	Hasil	Persamaan & Perbedaan
		(Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2018)		Komisaris Independen, Struktur Modal berpengaruh secara positif terhadap Financial Distress.	Komisaris Independen (KDKI) dan Struktur Modal (DER) sebagai variabel independen
15	Grestika Pebrianti, dkk. 2023	Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Operating Capacity Terhadap Financial Distress	Analisis regresi moderasi (MRA)	Analisis ini menghasilkan bahwa CR memiliki pengaruh parsial terhadap financial distress, sedangkan DER dan TATO tidak berpengaruh. Selain itu, penelitian ini tidak menemukan bukti yang menunjukkan bahwa ROA dapat memoderasi korelasi antara CR, DER, dan TATO pada financial distress.	<p>Persamaan :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas (CR) dan Leverage (DER) sebagai variabel independen <p>Perbedaan :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Penambahan Aktivitas (TATO) sebagai variabel independen dan Profitabilitas (ROA) sebagai variabel moderasi

C. Kerangka Pemikiran Konseptual

1. Pengaruh *Current Ratio* terhadap *financial distress*

Current ratio merupakan rasio yang dimaksudkan untuk mengukur kapasitas perusahaan untuk memenuhi utang jangka pendek dan utang yang segera jatuh tempo (Kasmir, 2014:134). Tidak hanya nilai *current ratio* yang tinggi atau rendah yang menentukan tingkat *financial distress* yang dialami oleh suatu perusahaan, perusahaan dengan nilai *current ratio* yang tinggi tidak selalu akan terhindar dari *financial distress*, dan perusahaan dengan nilai *current ratio* yang rendah juga tidak selalu akan mengalami *financial distress*. Ini karena banyak bisnis bergantung pada pendanaan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Ini karena perusahaan dapat mendanai operasinya dengan hutang lancarnya. Untuk mencegah krisis keuangan, bisnis harus mengelola hutang lancar dengan aktiva yang dimilikinya. Jika mereka tidak dapat melunasi hutang jangka pendeknya yang jatuh tempo, bisnis seringkali melalukan pinjaman baru untuk melunasi hutang jangka pendeknya. Ini dilakukan untuk melindungi perusahaan dari masalah keuangan (Silanno, Glousa Lera & Loupatty, 2021).

2. Pengaruh *return On Asetss* terhadap *financial distress*

Return on assets adalah rasio yang menunjukkan seberapa baik perusahaan dapat memanfaatkan aset untuk menghasilkan keuntungan. Rasio ini menghitung seberapa banyak investasi yang

telah dilakukan perusahaan dengan seluruh dana, atau aset yang dimilikinya. Rasio ini dapat dibandingkan dengan tingkat bunga bank yang berlaku Darminto (2019:73). Jika nilai *return on assets* lebih tinggi menunjukkan bahwa pendapatan perusahaan lebih besar, menunjukkan bahwa bisnis berjalan dengan baik. Perusahaan tidak akan mengalami masalah keuangan jika pendapatannya cukup untuk membiayai operasinya dan memenuhi kewajibannya Sudaryanti & Dinar (2019:103).

3. Pengaruh *debt on equity ratio* terhadap *financial distress*

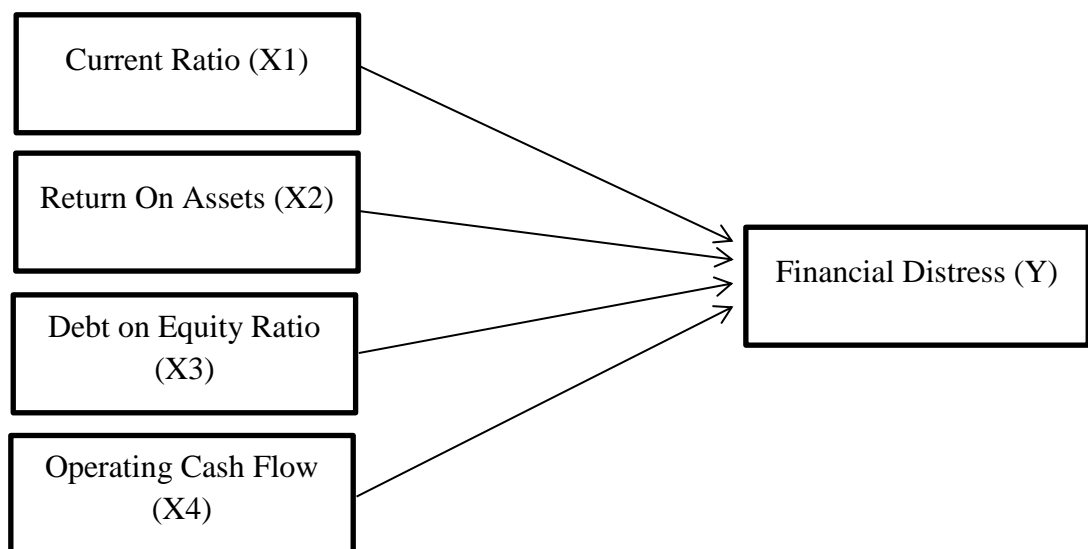
Debt on equity ratio adalah rasio yang menilai risiko di mana perhatian kreditor jangka panjang terutama tertuju pada perkiraan laba dan arus kas. Meskipun demikian, mereka tidak dapat mengabaikan betapa pentingnya mempertahankan keseimbangan antara jumlah aset yang didanai oleh kreditor dan yang didanai oleh pemilik perusahaan. Rasio utang-ke-ekuitas ini juga dapat menunjukkan struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan dan menunjukkan tingkat risiko tak tertagihnya utang Darminto (2019:72).

Menurut Martono dan Harjito (2008:295) *debt on equity ratio* mengacu pada sumber dana dan aktiva tetap yang digunakan oleh perusahaan, dengan konsekuensi berupa biaya atau beban tetap harus dibayar oleh perusahaan sebagai hasil dari penggunaan tersebut. Kemungkinan perusahaan berada dalam kondisi *financial distress*

meningkat seiring dengan rasio *financial leverage* yang lebih besar
Sudaryanti & Dinar (2019:104).

4. Pengaruh *Operating cash flow* terhadap *financial distress*

Rasio arus kas menunjukkan perbandingan jumlah aktiva yang digunakan untuk menghasilkan arus kas dari aktivitas operasi. Hal ini juga menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban lancar dengan arus kas bersihnya. Salah satu cara untuk mengetahui apakah sebuah perusahaan mampu menghasilkan uang dari kegiatan operasinya adalah dengan melihat arus kasnya. Arus kas yang besar menunjukkan bahwa perusahaan memiliki sumber dana yang cukup untuk mendanai kegiatan operasinya, yang berarti bahwa perusahaan memiliki kemungkinan yang lebih kecil untuk mengalami situasi keuangan yang tidak stabil (Sudaryanti & Dinar, 2019).



Gambar 2 Kerangka Pemikiran Penelitian

D. Hipotesis

Menurut Sugiyono (2019:99) hipotesis adalah jawaban sementara untuk masalah penelitian yang dirumuskan dan didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh dari pengumpulan data. oleh karena itu, hipotesis yang digunakan pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

H1 : Likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan

Subsektor perhotelan, restoran dan pariwisata periode 2019-2023

H2 : Profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan

Subsektor perhotelan, restoran dan pariwisata periode 2019-2023

H3 : *Leverage* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan

Subsektor perhotelan, restoran dan pariwisata periode 2019-2023

H4 : Arus kas operasi berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan Subsektor perhotelan, restoran dan pariwisata periode

2019-2023

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Berdasarkan karakteristiknya, penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif, yang berarti bahwa itu adalah jenis penelitian yang dinyatakan atau diukur dengan menggunakan angka (Suliyanto, 2018:20). Penelitian kuantitatif adalah jenis penelitian ilmiah yang menggunakan pendekatan berbasis angka untuk mengumpulkan dan menganalisis data. Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan pemahaman yang objektif dan terukur tentang fenomena atau hubungan antara variabel. Penelitian kuantitatif biasanya dilakukan dengan metode survei, eksperimen, atau analisis statistik terhadap data yang sudah ada. Tujuan penelitian kuantitatif adalah untuk mengukur hubungan antara variabel tertentu, menemukan pola, dan membuat generalisasi yang dapat diuji secara statistik. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana *Current Ratio*, *Return On Assets*, *Debt on Equity Ratio*, dan *Operating Cash Flow* berdampak pada *Financial Distress* pada perusahaan di subsektor Perhotelan, Restoran, dan Pariwisata yang terdaftar pada <https://www.idx.co.id/>.

B. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi dalam penelitian adalah untuk menggambarkan keseluruhan kelompok orang, objek, atau unit analisis yang memiliki atribut atau karakteristik tertentu yang menjadi subjek penelitian. Populasi ini mencakup semua elemen yang peneliti ingin menganalisis atau memahami untuk sampai pada kesimpulan atau generalisasi lebih lanjut tentang fenomena yang dipelajari. Penelitian dapat memiliki populasi manusia, hewan, objek, atau bahkan konsep abstrak, tergantung pada fokus dan tujuan penelitian. Populasi yang digunakan peneliti adalah perusahaan yang termasuk dalam subsektor perhotelan, restoran, dan pariwisata periode tahun 2019-2023 dengan jumlah 42 perusahaan

Tabel 2
Populasi Perusahaan

No	Kode	Nama Perusahaan
1	AKKU	PT. Anugerah Kagum Karya Utama Tbk.
2	ARTA	Arthavest Tbk.
3	BAYU	Bayu Buana Tbk.
4	BLTZ	PT. Graha Layar Prima Tbk.
5	BOLA	PT. Bali Bintang Sejahtera Tbk.
6	BUVA	PT. Bukit Uluwatu Villa Tbk.
7	CLAY	PT. Citra Putra Realty Tbk.
8	CSMI	PT. Cipta Selera Murni Tbk.
9	DFAM	PT. Dafam Property Indonesia Tbk.
10	DUCK	PT. Jaya Bersama Indo Tbk.
11	EAST	PT. Eastparc Hotel Tbk.
12	ESTA	PT. Esta Multi Usaha Tbk.
13	FAST	PT. Fast Food Indonesia Tbk.
14	FITT	PT. Hotel Fitra International Tbk.
15	HOME	PT. Hotel Mandarine Regency Tbk.

No	Kode	Nama Perusahaan
16	HOTL	PT. Saraswati Griya Lestari Tbk.
17	IDEA	Idea Indonesia Akademi Tbk.
18	HRME	PT. Menteng Heritage Realty Tbk.
19	JGLE	PT. Graha Andrasentra Propertindo Tbk.
20	JIHD	Jakarta International Hotels & Development Tbk.
21	JSPT	Jakarta SetiaBudi Internasional Tbk.
22	KDTN	Puri Sentul Permai Tbk.
23	KPIG	MNC Land Tbk.
24	LUCY	Lima Dua Lima Tiga Tbk.
25	MAMI	PT. Mas Murni Indonesia Tbk.
26	MAMIP	PT. Mas Murni Indonesia Tbk (Saham Preferen).
27	MAPB	PT. Map Boga Adiperkasa Tbk.
28	MINA	PT. Sanurhasta Mitra Tbk.
29	NATO	PT. Surya Permata Andalan Tbk.
30	PANR	Panorama Sentrawisata Tbk.
31	PDES	Destinasi Tirta Nusantara Tbk.
32	PGLI	Pembangunan Graha Lestari Tbk.
33	PJAA	Pembangunan Jaya Ancol Tbk.
34	PLAN	PT. Planet Properindo Jaya Tbk.
35	PNSE	Pudjiadi & Sons Tbk.
36	PSKT	PT. Red Planet Indonesia Tbk.
37	PTSP	Pioneerindo Gourmet International Tbk.
38	PZZA	PT. Sarimelati Kencana Tbk.
39	RAFI	PT. Sari Kreasi Boga Tbk.
40	SHID	Hotel Sahid Jaya Tbk.
41	SNLK	PT. Sunter Lakeside Hotel Tbk.
42	SOTS	PT. Satria Mega Kencana Tbk.

Sumber: www.idx.co.id

2. Sampel

Sample adalah bagian populasi yang akan diuji karakteristiknya. (Suliyanto, 2018) Dalam pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*.

Dengan kriteria yang sudah ditentukan dalam penelitian yaitu sebagai berikut :

- a. Perusahaan subsektor Hotel, Restoran dan Pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023.
- b. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan tahun 2019-2023.

Tabel 3
Penentuan Sampel Penelitian

No.	Kriteria Penelitian	Jumlah
1.	Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatatkan perusahaan-perusahaan di subsektor hotel, restoran, dan pariwisata periode 2019–2023.	42
2.	Perusahaan yang mengungkapkan laporan keuangan mereka untuk tahun 2019-2023	30
Total sampel perusahaan yang sesuai kriteria		30
Tahun penelitian		5
Total data yang dijadikan sampel (30 x 5 tahun)		150

Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan kriteria-kriteria pada tabel 3 diatas, maka populasi yang memenuhi sampel dalam penelitian ini berjumlah 30 perusahaan. Perusahaan-perusahaan yang termasuk pada sampel penelitian dapat dilihat dari tabel sebagai berikut:

Tabel 4
Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	AKKU	PT. Anugerah Kagum Karya Utama Tbk.
2	ARTA	Arthavest Tbk.
3	BAYU	Bayu Buana Tbk.
4	BLTZ	PT. Graha Layar Prima Tbk.
5	BUVA	PT. Bukit Uluwatu Villa Tbk.
6	CLAY	PT. Citra Putra Realty Tbk.
7	DFAM	PT. Dafam Property Indonesia Tbk.

No	Kode	Nama Perusahaan
8	EAST	PT. Eastparc Hotel Tbk.
9	FAST	PT. Fast Food Indonesia Tbk.
10	FITT	PT. Hotel Fitra International Tbk.
11	HRME	PT. Menteng Heritage Realty Tbk.
12	JGLE	PT. Graha Andrasentra Propertindo Tbk.
13	JIHD	Jakarta International Hotels & Development Tbk.
14	JSPT	Jakarta SetiaBudi Internasional Tbk.
15	KPIG	MNC Land Tbk.
16	MAPB	PT. Map Boga Adiperkasa Tbk.
17	MINA	PT. Sanurhasta Mitra Tbk.
18	NATO	PT. Surya Permata Andalan Tbk.
19	PANR	Panorama Sentrawisata Tbk.
20	PDES	Destinasi Tirta Nusantara Tbk.
21	PGLI	Pembangunan Graha Lestari Tbk.
22	PJAA	Pembangunan Jaya Ancol Tbk.
23	PLAN	PT. Planet Properindo Jaya Tbk.
24	PNSE	Pudjiadi & Sons Tbk.
25	PSKT	PT. Red Planet Indonesia Tbk.
26	PTSP	Pioneerindo Gourmet International Tbk.
27	PZZA	PT. Sarimelati Kencana Tbk.
28	SHID	Hotel Sahid Jaya Tbk.
29	SNLK	PT. Sunter Lakeside Hotel Tbk.
30	SOTS	PT. Satria Mega Kencana Tbk.

Sumber : www.idx.co.id

C. Definisi Konseptual dan Operasionalisasi Variabel

1. Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau disebabkan oleh adanya variabel bebas. Oleh karena itu, sebagai variabel terikat yang besarnya bergantung pada besaran variabel independen, variabel dependen (terikat) memiliki peluang untuk berubah sebesar koefisien perubahan yang disebabkan oleh variabel independen. Yang berarti bahwa setiap kali terjadi perubahan sekian kali satuan variabel dependen, diharapkan bahwa variabel dependen juga akan berubah. Sebaliknya, jika terjadi diharapkan bahwa variabel dependen juga akan berubah atau turun Ulfa (2019:347-348). Pada

penelitian ini, variabel dependen yang digunakan yaitu *financial distress*.

Financial distress adalah keadaan di mana keuangan perusahaan tidak sehat atau krisis. *Financial distress* harus segera diantisipasi jika mengganggu kegiatan operasional perusahaan Zaki et al. (2020:1064). Harlan D. Platt (2006) menyatakan bahwa *financial distress* didefinisikan sebagai tahap ketika keadaan keuangan perusahaan menjadi lebih buruk sebelum kebangkrutan atau likuidasi. *Financial distress* dapat diprediksi berdasarkan ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya yang telah jatuh tempo atau kurangnya dana untuk membayar kewajibannya.

2. Variabel Independen

Selain itu, variabel bebas dapat didefinisikan sebagai kondisi atau nilai yang jika muncul akan menimbulkan (mengubah) kondisi atau nilai yang lain. Dengan kata lain, variabel yang berfungsi sebagai penyebab atau memiliki kemungkinan teoritis untuk mempengaruhi variabel lain disebut sebagai variabel bebas Ulfa (2019:346).

a. *Current Ratio*

Rasio lancar (*current ratio*) menunjukkan seberapa baik perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancarnya Andre & Taqwa (2014:295). Likuiditas menunjukkan seberapa cepat suatu perusahaan dapat membayar kewajiban finansialnya. Jika perusahaan menunjukkan

ketidakmampuannya dalam mengelola kewajiban dalam jangka pendek, maka perusahaan tersebut akan menghadapi kesulitan yang lebih besar dalam jangka panjang. Untuk mengetahui seberapa besar aset likuid yang dapat diubah menjadi kas untuk membayar tagihan yang tak terduga, langkah ini berguna. Bisnis terancam kebangkrutan jika tidak dapat membayar tagihan tersebut Amanah et al. (2014:2). Perusahaan dengan persentase CR yang tinggi dianggap memiliki dana yang cukup untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang sudah jatuh tempo. Memiliki dana yang cukup untuk memenuhi kewajiban keuangan perusahaan akan mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami kondisi keuangan yang buruk Ginting & Kusumastuti (2023:135).

Dengan rumus :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilite}}$$

b. Return On assets

Tingkat realisasi aset (ROA) yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba, yang dapat digunakan untuk mendanai aktivitasnya dan membayar kewajibannya, sehingga perusahaan dapat menghindari krisis keuangan Carolina et al. (2017:138). ROA adalah ukuran seberapa efektif suatu perusahaan menggunakan asetnya untuk memperoleh laba. Semakin tinggi ROA, semakin baik kondisi perusahaan. ROA menggambarkan seberapa efektif

perusahaan didalam memanfaatkan asset yang dimiliki untuk mendapatkan keuntungan. ROA dapat menggambarkan bagaimana suatu perusahaan dapat menghasilkan laba atau keuntungan perusahaan melalui aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang memiliki ROA yang tinggi dinilai mampu menggunakan seluruh asset perusahaan dengan efektif dan efisien. Apabila aset perusahaan dikelola dengan efektif dan efisien, maka perusahaan dapat melakukan penghematan biaya sehingga memperoleh dana yang cukup untuk dapat melakukan kegiatan operasional perusahaan. Apabila perusahaan memiliki dana yang cukup untuk menjalankan kegiatan operasionalnya, maka kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* akan semakin kecil Ginting & Kusumastuti (2023:135).

Dengan rumus :

$$ROA = \frac{\text{Net Profit Laba Bersih}}{\text{Total Asetss}} \times 100\%$$

c. *Debt on Equity Ratio*

Perusahaan dapat memilih utang sebagai sumber dana jika mereka memenuhi beberapa kondisi, dan meskipun pilihan ini memiliki konsekuensi, konsekuensi tersebut masih lebih kecil daripada keuntungan yang diperoleh dari menggunakan utang Sudaryanti & Dinar (2019:104). DER adalah rasio yang membandingkan seluruh hutang dengan ekuitas total. Dengan kata lain, rasio ini melacak setiap rupiah modal sendiri yang digunakan

sebagai jaminan utang. Selain itu, rasio ini menunjukkan kelayakan dan risiko keuangan perusahaan. Jika suatu perusahaan memiliki rasio leverage yang tinggi, itu berarti pihak luar memiliki banyak utang padanya. Ini menunjukkan bahwa bisnis sangat rentan terhadap masalah keuangan. Dalam arti yang lebih luas, rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang, dalam kasus likuidasi Nukmaningtyas & Worokinasih (2018:137).

Dengan rumus :

$$DER = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity}$$

d. Operating Cash Flow

Perusahaan memiliki cukup kas untuk melunasi pinjaman, menjaga kemampuan operasinya, dan membayar deviden, arus kas operasinya yang tinggi menunjukkan bahwa kas perusahaan berada dalam kondisi yang sehat. Arus kas operasi merupakan indikator yang penting yang dilihat oleh pihak kreditor maupun investor untuk mengetahui kondisi perusahaan. Perusahaan yang memiliki arus kas operasi yang tinggi berarti memiliki sumber dana. untuk melaksanakan aktivitas operasinya seperti untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden. Jika arus kas operasi yang dihasilkan perusahaan mengalami kenaikan, maka semakin kecil kemungkinan

perusahaan .mengalami *financial distress*, begitu juga sebaliknya apabila arus kas operasi perusahaan mengalami penurunan. secara terus-menerus tanpa dapat diatasi, perusahaan dapat mengalami *financial distress* Carolina et al (2017:139-140).

Dengan rumus :

$$\text{Operating Cash Flow} = \frac{\text{Operating Cash Flow}}{\text{Total Liabilities}}$$

e. *X-Score*

Pada tahun 1984, Mark E. Zmijewski memperluas studi prediksi krisis keuangan dengan menambahkan validitas rasio keuangan sebagai alat untuk mengidentifikasi kegagalan keuangan suatu perusahaan. Studi Zmijewski dimulai dengan meninjau penelitian kebangkrutan selama dua puluh tahun. Mark E. Zmijewski mengatakan bahwa model ini mengkritik metode pengambilan sampel yang digunakan sebelumnya.

Zmijewski melakukan studi dengan menelaah ulang studi bidang kebangkrutan hasil riset sebelumnya dua puluh tahun. Rasio keuangan dipilih dari rasio-rasio keuangan penelitian terdahulu dan diambil sampel sebanyak 75 perusahaan yang bangkrut, serta 3573 perusahaan sehat selama tahun 1972 sampai dengan tahun 1978 dengan criteria semakin besar nilai X maka semakin besar kemungkinan perusahaan tersebut bangkrut. Pada model *X-Score* menggunakan batas interval dimana batas bawah menentukan skor maksimal bagi suatu perusahaan untuk dinyatakan dalam kondisi

sehat, batas atas menentukan skor minimal bagi suatu perusahaan untuk dinyatakan dalam kondisi buruk dan bisa dikatakan bangkrut, dan apabila skor berada diantara batas bawah dan batas atas maka perusahaan dikategorikan dalam kondisi rawan. Untuk memprediksi kesulitan keuangan perusahaan, analisis probit Zmijewski menggunakan rasio keuangan yang mengukur kinerja, leverage, dan likuiditas. "Model probit Zmijewski berdasarkan pada 40 perusahaan bangkrut dan 800 perusahaan yang tidak bangkrut" Zmijewski (1984:67–68). Zmijewski menghasilkan model sebagai berikut:

$$X = -4,336 - 4,513 X_1 + 5,679 X_2 - 0,004 X_3$$

Dimana :

X_1 : ROA (*Net profit/Total assets*)

X_2 : Debt Ratio (*Net profit/Total assets*)

X_3 : Current Ratio (*Current assets/Current liabilities*)

Model persamaan Zmijewski *X-Score* akan kemudian disesuaikan dengan *cut off point* atau kriteria penilaian. Jika $X < 0$ (Zona Aman), perusahaan tidak akan mengalami masalah keuangan dan tidak akan bangkrut. Jika $X > 0$, perusahaan akan mengalami masalah keuangan dan kemungkinan besar akan bangkrut.

Tabel 5
Operasionalisasi Variabel

Variabel	Dimensi	Indikator	Skala	Sumber
<i>Financial Distress</i> (Y)	<i>X-Score</i>	$X = -4,336 - 4,513 X_1 + 5,679 X_2 - 0,004 X_3$ $X < 0$ (Zona Aman) $X > 0$ (Zona Distress)	Rasio	Sukarno* et al. (2023:194)
<i>Liquidity</i> (X1)	<i>CR</i>	$CR = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilite}}$	Rasio	Sukarno* et al. (2023:197)
<i>Profitability</i> (X2)	<i>ROA</i>	$ROA = \frac{\text{Net Profit Laba Bersih}}{\text{Total Asetss}}$	Rasio	Sudaryanti & Dinar, (2019:105)
<i>Leverage</i> (X3)	<i>DER</i>	$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$	Rasio	Sudaryanti & Dinar. (2019:105)
<i>Operating Cash Flow</i> (X4)	<i>OCF</i>	$OCF = \frac{\text{OCF}}{\text{Total Liabilities}}$	Rasio	Carolina (2017:142)

D. Metode Pengumpulan Data

Fokus penelitian ini adalah perusahaan Sub Sektor perhotelan, restoran dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Menggunakan data sekunder pada laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan pada laman Bursa Efek Indonesia antara tahun 2019 dan 2023 yang dapat diakses pada www.idx.co.id

E. Metode Analisis Data

1) Statistik deskriptif

Ghozali (2018: 19), menyatakan bahwa Statistik deskriptif menggunakan nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian,

maksimum, minimum, total, range, kurtosis, dan skewness (kemencengan distribusi) untuk menggambarkan atau menjelaskan suatu data.

2) Uji Asumsi Klasik

Jika model penelitian memenuhi syarat, yaitu dinyatakan lulus dari uji asumsi klasik, maka uji regresi linier berganda dapat dilakukan. Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui apakah persamaan regresi berganda yang digunakan memiliki penyimpangan asumsi klasik. Autokorelasi, heteroskedastisitas, multikolinearitas, dan normalitas diuji.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk memastikan model regresi yang digunakan dalam penelitian berdistribusi normal. Ghozali (2018) memberikan penjelasan tentang cara menggunakan analisis grafik untuk memeriksa normalitas data.

b. Uji Multikolinearitas

Tujuan uji multikolonieritas adalah untuk memastikan apakah model regresi menunjukkan bahwa ada korelasi antara variabel bebas (independen). Seharusnya tidak ada korelasi di antara variabel independen dalam model regresi yang baik. Variabel independen yang memiliki nilai korelasi satu sama lain sama dengan nol disebut sebagai variabel ortogonal. Langkah-

langkah untuk mengidentifikasi multikolonieritas adalah sebagai berikut :

- 1) Dengan melihat nilai R^2 yang dihasilkan oleh estimasi model regresi empiris yang sangat tinggi. Namun, variabel independen tidak signifikan jika dibandingkan dengan variabel dependen.
- 2) Melakukan analisis matrik korelasi variabel independen dan variabel lainnya. Jika ada korelasi yang cukup tinggi antar variabel independen, yang biasanya lebih dari 0.90, maka variabel independen tersebut dianggap multikolonier. Namun, korelasi yang rendah tidak selalu menunjukkan bahwa variabel independen tersebut bebas dari multikolonieritas; sebaliknya, efek kombinasi dari dua atau lebih variabel independen dapat menyebabkan multikolonieritas.
- 3) Multikolonieritas juga dapat dilihat dari nilai tolerabilitas dan faktor ketidaksamaan inflasi (VIF). Kedua indikator ini menunjukkan bagaimana masing-masing variabel independen mempengaruhi variabel independen lainnya. Sederhananya, setiap variabel independen diubah menjadi variabel dependen, atau terikat, dan kemudian diregres ke variabel independen lainnya. Toleransi adalah ukuran variabilitas dari hanya satu variabel independen yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Oleh karena itu, nilai VIF yang

tinggi sebanding dengan nilai toleransi yang rendah. Ini karena nilai toleransi kurang dari 0,01. yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen yang memiliki nilai lebih dari 95%. (Ghozali, 2018 : 107).

c. Uji Heterokedestisitas

Tujuan dari uji heteroskedastisitas adalah untuk mengetahui apakah ada ketidaksamaan dalam model regresi dalam hal variasi residual dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Jika variasi residual dari satu pengamatan ke pengamatan tetap, hasil tersebut disebut homoskedastisitas, sedangkan jika variasi residual dari pengamatan lain tidak berubah, hasil tersebut disebut heterokedastisitas. Gaya heterokedastisitas atau ketidakhadiran homoskedastisitas merupakan indikasi yang baik untuk model regresi. Salah satu cara untuk mengetahui apakah ada heteroskedastisitas adalah dengan memplot grafik antara nilai prediksi variable terkait/dependen (ZPRED) dan residual (SRESID). Gangguan heterokedastisitas terjadi pada regresi jika pola tertentu membentuk seperti pola yang ada, membentuk pola tertentu yang teratur. Namun, jika tidak ada pola yang jelas dan titik-titik terdistribusi pada sumbu Y di atas dan di bawah angka 0, heterokedastisitas tidak terjadi. Ghozali (2018).

d. Uji Autokorelasi

Tujuan dari uji autokorelasi adalah untuk menentukan apakah ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ dalam model regresi linear. Autokorelasi adalah masalah yang muncul ketika ada korelasi. Autokorelasi terjadi ketika observasi yang berurutan sepanjang waktu berhubungan satu sama lain. Masalah ini muncul karena residual, juga dikenal sebagai kesalahan pengganggu, tidak dapat dilepaskan dari satu observasi ke observasi lainnya. Ini sering terjadi pada data runtut waktu (series waktu), karena "gangguan" pada seseorang atau kelompok cenderung mempengaruhi "gangguan" pada individu atau kelompok yang sama pada periode berikutnya. Sebaliknya, pada data crossection (silang waktu), masalah autokorelasi relatif jarang terjadi karena "gangguan" pada seseorang atau kelompok cenderung mempengaruhi observasi yang berbeda dari individu kelompok yang berbeda. Regresi yang bebas dari autokorelasi adalah model regresi yang baik.

3) Uji Regresi Linear Berganda

Menurut Ghozali (2018), analisis regresi linear berganda digunakan untuk menentukan arah dan seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasilnya akan memeriksa seberapa besar pengaruh likuiditas yang diprosikan dengan

Current Ratio, Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Assets*, *leverage* yang diprosikan dengan *Debt on Equity Ratio*, dan arus kas yang diproksikan dengan *Operating Cash Flow* terhadap *Financial Distress*. Dinyatakan dalam bentuk model regresi sebagai berikut :

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + e$$

Dimana :

Y : *Financial Distress*

X1 : *Current Ratio*

X2 : *Return On Assets*

X3 : *Debt on Equity Ratio*

X4 : *Operating Cash Flow*

e : *error*

a. Uji T

Menurut Ghozali (2018), uji t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau variabel independen terhadap penjelasan variabel dependen. Pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen diukur melalui uji t. Metode uji-t adalah sebagai berikut: 1) H0 ditolak dan Ha diterima jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, yang menunjukkan bahwa variabel bebas mempengaruhi variabel terikat. 2) Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H0 diterima dan Ha ditolak, yang menunjukkan bahwa variabel bebas tidak mempengaruhi variabel terikat.

b. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) adalah ukuran seberapa jauh kemampuan model untuk menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai R^2 antara nol dan satu, dan nilai R^2 yang kecil menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen untuk menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Sebaliknya, nilai R^2 yang mendekati satu menunjukkan bahwa variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Salah satu kelemahan utama penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap berapa banyak variabel independen yang disertakan dalam model penelitian. Oleh karena itu, banyak peneliti menyarankan untuk menggunakan R^2 yang disesuaikan saat memilih model regresi terbaik. Nilai R^2 yang disesuaikan dapat meningkat atau menurun apabila satu variabel independen ditambahkan ke model penelitian (Ghozali, 2018).