

**PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*  
DENGAN *CORPORATE GOVERNANCE* SEBAGAI VARIABEL  
MODERASI PADA PERUSAHAAN JASA INDUSTRI  
PARIWISATA, HOTEL DAN RESTORAN YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

**SKRIPSI**

*Diajukan Sebagai Salah Satu Persyaratan Guna Memperoleh Gelar Sarjana  
Ekonomi Pada Program Studi Manajemen Universitas Negeri Padang*



Disusun oleh:

**SELPIA SAPITRI**

**21059048**

**DEPARTEMEN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS NEGERI PADANG**

**2025**

## HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING SKRIPSI

Judul : Pengaruh Rasio Keuangan terhadap *Financial Distress* dengan *Corporate Governance* sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Jasa Industri Pariwisata, Hotel dan Restoran yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Nama : Selpia Sapitri

NIM : 21059048

Program Studi : Manajemen

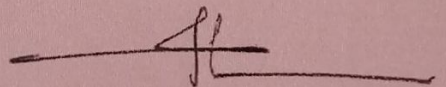
Keahlian : Manajemen Keuangan

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Padang, 04 Juni 2025

Disetujui oleh:

Pembimbing,

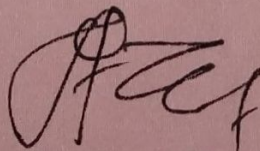


**Irdha Yusra, SE, M.Sc**

NIP. 198902022022031005

Diketahui oleh:

Kepala Departemen Manajemen



**Dr. Syahrizal, SE, M.Si**

NIP. 197209021998021001

## SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Selpia Sapitri  
NIM/TM : 21059048 / 2021  
Tempat/Tanggal Lahir : Kampung Dalam / 07 Mei 2003  
Departemen : Manajemen (S1)  
Keahlian : Manajemen Keuangan  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis  
Alamat : Simpang Tigo Koto Mambang, Kec. Patamuan, Kab. Padang Pariaman  
Judul Skripsi : Pengaruh Rasio Keuangan terhadap *Financial Distress* dengan *Corporate Governance* sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Jasa Industri Pariwisata, Hotel dan Restoran yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Karya tulis/skripsi ini adalah hasil dan belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar akademik (sarjana) baik di Universitas Negeri Padang maupun perguruan tinggi lainnya.
2. Karya tulis/skripsi ini murni gagasan, rumusan, dan penelitian saya sendiri tanpa bantuan pihak lain kecuali arahan tim pembimbing.
3. Pada karya tulis/skripsi ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau di publikasikan orang lain kecuali tertulis dengan jelas dicantumkan pada daftar pustaka.
4. Karya tulis/skripsi ini **Sah** apabila telah ditandatangani **Asli** oleh tim pembimbing dan Ketua Jurusan.

Demikianlah pernyataan ini saya buat dengan sungguh-sungguh dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran didalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima **Sanksi Akademik** berupa pencabutan gelar akademik yang telah diperoleh karena karya tulis/skripsi ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku diperguruan tinggi.

Padang, Juni 2025

Penulis,



  
Selpia Sapitri  
NIM. 21059048



## ABSTRAK

**Selpia Sapitri**  
**(2021 / 21059048)** : **Pengaruh Rasio Keuangan terhadap *Financial Distress* dengan *Corporate Governance* sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Jasa Industri Pariwisata, Hotel dan Restoran yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**

**Dosen Pembimbing** : **Irdha Yusra, S.E., M.Sc**

Penelitian ini bertujuan untuk mengeksplorasi dampak pengaruh rasio keuangan terhadap *financial distress* dengan *corporate governance* sebagai variabel moderasi pada perusahaan jasa industri pariwisata, hotel dan restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2023. Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling* dari total 50 perusahaan, dimana 23 perusahaan dipilih karena memenuhi kriteria yang telah ditetapkan. Analisis yang dilakukan untuk melibatkan yaitu regresi linear berganda dan *moderating regression analysis* (MRA) dengan memanfaatkan aplikasi IBM SPSS Statistik 23 sebagai alat untuk pengujian statistik dan hipotesis. Variabel *financial distress* diproksi menggunakan rumus Zmijewski X-Score. Temuan penelitian menunjukkan bahwa *return on equity* (ROE) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. *Current ratio* (CR) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. *Debt to equity ratio* (DER) memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *financial distress*. Dalam pengujian moderasi, dapat dilihat *gender diversity* tidak memoderasi secara positif pengaruh *return on equity* (ROE) terhadap *financial distress*. Demikian pula, *gender diversity* tidak memoderasi secara positif pengaruh *current ratio* (CR) terhadap *financial distress*. Akan tetapi, *gender diversity* mampu memoderasi secara negatif/memperlemah pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap *financial distress*. *Institutional ownership* memoderasi secara negatif/memperlemah pengaruh *return on equity* (ROE) terhadap *financial distress*. Namun, *institutional ownership* tidak memoderasi secara negatif pengaruh *current ratio* (CR) terhadap *financial distress*. Disisi lain, *institutional ownership* mampu memoderasi secara positif/memperkuat pengaruh *Debt to equity ratio* (DER) terhadap *financial distress*.

**Kata kunci** : **CR, DER, *Financial Distress*, *Financial Ratios*, *Gender Diversity***

## KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis ucapkan kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Rasio Keuangan terhadap *Financial Distress* dengan *Corporate Governance* sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Jasa Industri Pariwisata, Hotel dan Restoran yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**. Skripsi ini diajukan sebagai salah satu persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi S1 (Strata 1) pada Departemen Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Negeri Padang.

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis mendapat banyak bantuan, dorongan, bimbingan dan arahan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini dengan segala hormat dan kerendahan hati penulis ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Krismadinata, Ph. D selaku Rektor Universitas Negeri Padang.
2. Bapak Perengki Susanto, S.E., M.Sc., Ph. D selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Negeri Padang.
3. Bapak Dr. Syahrizal, M. Si selaku Ketua Departemen Manajemen.
4. Bapak Irdha Yusra, S.E., M.Sc selaku dosen pembimbing skripsi yang telah membimbing penulis dengan penuh kesabaran dalam menyelesaikan skripsi ini.
5. Ibu Rosyeni Rasyid S.E., ME, CFP selaku dosen penelaah yang telah memberikan saran perbaikan dalam menyelesaikan skripsi ini.
6. Bapak Gesit Thabrani, S.E., M.T selaku dosen pembimbing akademik yang telah membimbing penulis dalam menjalani perkuliahan.

7. Bapak Supan Weri Mandar S. Pd selaku Staf Administrasi Departemen Manajemen yang telah membantu dalam kelancaran proses administrasi.
8. Bapak dan Ibu Staf Pengajar Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Negeri Padang yang telah berbagi ilmu dalam proses penulisan skripsi ini, serta kepada seluruh karyawan dan karyawan yang telah memberikan bantuan dalam hal administrasi.
9. Teristimewa kepada kedua orang tua tercinta yaitu Bapak Depiron dan Ibu Rinawati, dua orang yang sangat berjasa dalam hidup penulis, dua orang yang selalu mengusahakan anak pertamanya ini menempuh pendidikan setinggi-tingginya meskipun mereka berdua hanya bisa menempuh pendidikan sampai tahap dasar. Skripsi ini ditulis penuh dengan tetesan air mata, penuh dengan rintangan dan penuh dengan keterbatasan, tetapi hal tersebut yang menjadi motivasi penulis untuk segera menyelesaikan skripsi ini. Kepada ayah penulis Bapak Depiron, terima kasih atas setiap cucuran keringat dan kerja keras yang engkau tukarkan menjadi sebuah nafkah demi anakmu bisa sampai kepada tahap ini, demi anakmu dapat mengenyam pendidikan sampai ketinggian ini, dan terima kasih telah menjadi contoh untuk menjadi seseorang laki-laki yang bertanggungjawab. Untuk ibu penulis Ibu Rinawati, terima kasih atas segala motivasi, pesan, doa dan harapan yang selalu mendampingi setiap langkah dan ikhtiar anakmu untuk menjadi seseorang yang berpendidikan, terima kasih atas kasih sayang tanpa batas yang tak pernah lekang oleh waktu, atas kesabaran dan pengorbanan yang selalu mengiringi perjalanan penulis, terima kasih telah menjadi sumber kekuatan dan inspirasi, serta pelita yang tak pernah padam

dalam setiap langkah yang penulis tempuh. Terakhir, terima kasih atas segala hal yang kalian berikan yang tak terhitung jumlahnya dan semoga Allah senantiasa memberkahi kalian dengan kesehatan, kebahagiaan, keberkahan dan umur panjang, serta semoga segala doa yang telah kalian panjatkan untuk penulis menjadi jembatan menuju kesuksesan dunia dan akhirat.

10. Kedua Adik penulis yaitu Muhammad Pikel dan Imral Pahrozi yang selalu menjadi alasan penulis untuk lebih keras lagi dalam berjuang. Di tengah kalut proses ini, tawa, semangat, serta doa dari adik penulis yang menjadi inspirasi dan motivasi. Terima kasih sudah turut memberikan dukungan dan kasih sayang serta canda dan tawa dalam kehidupan penulis. Adikku, aku tahu kamu hebat, namun selamanya diriku pasti berkuat tuk selalu jauhi mu dari dunia yang jahat, tumbuhlah lebih baik, cari panggilanmu, jadi lebih baik dibanding diriku.
11. Teruntuk Yatri Oktaviadi dan Syafira Regita Cahyani, sahabat penulis yang selalu menemani, memberi motivasi dan semangat luar biasa dari penulis SMK hingga saat ini. Terima kasih sudah menjadi sahabat yang sangat baik bahkan seperti saudara. Terima kasih tidak pernah meninggalkan penulis sendirian, selalu menjadi garda terdepan saat penulis membutuhkan bantuan serta mendengarkan keluh kesah penulis. Semoga Allah memberikan kemudahan untuk kalian.
12. Sahabat “Trio Roasting” yaitu Shelvia Angellica dan Ramadiah yang telah turut memberikan kekuatan dan motivasi dalam menyelesaikan perkuliahan ini. Terima kasih sudah menjadi partner bertumbuh disegala kondisi yang terkadang tidak terduga, menjadi pendengar yang baik untuk penulis serta menjadi orang

yang selalu memberikan semangat dan meyakinkan penulis bahwa segala masalah yang dihadapi selama proses skripsi akan berakhir. Semoga Allah membalas segala kebaikan dan selalu melindungi kalian.

13. Teman-teman BEM FEB KM UNP 3.4 terkhusus kepada DPH yaitu Ferdi Chandra, Raihan Dewanda dan Intan Sari Nur Ihcwani yang telah menjadi rumah kedua penulis, menghibur penulis serta memberikan semangat dan motivasi kepada penulis dalam menjalani kesulitan perkuliahan. Terima kasih semoga Allah selalu mempermudah urusan kalian.
14. Teman terdekat yakni Indah Andika Putri yang selalu memberikan semangat, menemani, berkeluh kesah, dan memberikan keceriaan kepada penulis. Terima kasih semoga Allah lancarkan urusanmu.
15. Kepada seseorang yang tak kalah penting kehadirannya, Ade Farhandani. Terima kasih telah menjadi bagian dari perjalanan hidup penulis. Berkontribusi banyak dalam penulisan skripsi ini, baik tenaga maupun waktu kepada penulis. Telah mendukung, menghibur, mendengarkan keluh kesah dan memberikan semangat untuk pantang menyerah.
16. Sahabat-sahabat yang sama-sama berjuang selama penulisan skripsi ini, dan seluruh teman-teman seperjuangan Departemen Manajemen angkatan 2021 dan semua pihak yang telah memberikan dorongan serta bantuan dalam menyelesaikan skripsi ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu-persatu.

Semoga segala bantuan yang telah diberikan menjadi kebaikan dan diridhoi oleh Allah SWT. Penulis menyadari sepenuhnya hasil penelitian ini masih memiliki kekurangan dan jauh dari kesempurnaan baik dari sistematika



penulisan maupun pemilihan kata-kata yang digunakan. Oleh karena itu, penulis mengharapkan saran dan kritik yang membangun demi kesempurnaan penelitian penulis di masa yang akan datang. Penulis berharap hasil penelitian ini dapat bermanfaat bagi pengembangan ilmu dan pengetahuan. Atas perhatian dari semua pihak penulis mengucapkan terima kasih.

Padang, Juni 2025

Penulis

## DAFTAR ISI

|                                                                                          |             |
|------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|
| <b>HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI .....</b>                                                 | <b>i</b>    |
| <b>SURAT PERNYATAAN .....</b>                                                            | <b>ii</b>   |
| <b>ABSTRAK .....</b>                                                                     | <b>iii</b>  |
| <b>KATA PENGANTAR.....</b>                                                               | <b>iv</b>   |
| <b>DAFTAR ISI.....</b>                                                                   | <b>ix</b>   |
| <b>DAFTAR TABEL .....</b>                                                                | <b>xii</b>  |
| <b>DAFTAR GAMBAR .....</b>                                                               | <b>xiii</b> |
| <b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>                                                             | <b>xiv</b>  |
| <b>BAB 1 PENDAHULUAN .....</b>                                                           | <b>1</b>    |
| A. Latar Belakang .....                                                                  | 1           |
| B. Identifikasi Masala.....                                                              | 21          |
| C. Batasan Masalah.....                                                                  | 22          |
| D. Perumusan Masalah .....                                                               | 23          |
| E. Manfaat Penelitian .....                                                              | 25          |
| <b>BAB 2 KAJIAN TEORI, PENELITIAN TERDAHULU, KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS .....</b> | <b>27</b>   |
| A. Kajian Teori.....                                                                     | 27          |
| 1. Teori Agensi ( <i>Agency Theory</i> ).....                                            | 27          |
| 2. Konsep <i>Financial Distress</i> .....                                                | 28          |
| 3. Rasio Keuangan.....                                                                   | 33          |
| 4. <i>Corporate Governance</i> .....                                                     | 43          |
| 5. Hubungan Antar Variabel .....                                                         | 51          |
| B. Penelitian Terdahulu.....                                                             | 64          |
| C. Kerangka Konseptual .....                                                             | 65          |
| D. Hipotesis Penelitian.....                                                             | 65          |
| <b>BAB 3 METODE PENELITIAN .....</b>                                                     | <b>68</b>   |
| A. Jenis Penelitian.....                                                                 | 68          |
| B. Objek Penelitian .....                                                                | 68          |
| C. Populasi dan Sampel .....                                                             | 68          |

|                                                                                                                                                                                                                          |           |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| 1. Populasi .....                                                                                                                                                                                                        | 68        |
| 2. Sampel .....                                                                                                                                                                                                          | 69        |
| D. Jenis dan Sumber Data .....                                                                                                                                                                                           | 70        |
| 1. Jenis Data .....                                                                                                                                                                                                      | 70        |
| 2. Sumber Data .....                                                                                                                                                                                                     | 70        |
| E. Teknik Pengumpulan Data .....                                                                                                                                                                                         | 71        |
| F. Definisi Operasional Variabel .....                                                                                                                                                                                   | 71        |
| G. Teknik Analisis Data .....                                                                                                                                                                                            | 73        |
| 1. Analisis Statistik Deskriptif.....                                                                                                                                                                                    | 74        |
| 2. Uji Asumsi Klasik .....                                                                                                                                                                                               | 74        |
| 3. Analisis Regresi.....                                                                                                                                                                                                 | 76        |
| 4. Uji Hipotesis.....                                                                                                                                                                                                    | 79        |
| <b>BAB 4 HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>                                                                                                                                                                                  | <b>80</b> |
| A. Gambaran Umum Objek Penelitian .....                                                                                                                                                                                  | 80        |
| B. Deskripsi Variabel Penelitian .....                                                                                                                                                                                   | 80        |
| C. Analisis Data .....                                                                                                                                                                                                   | 86        |
| 1. Uji Asumsi Klasik .....                                                                                                                                                                                               | 86        |
| 2. Analisis Regresi.....                                                                                                                                                                                                 | 92        |
| 3. Hipotesis .....                                                                                                                                                                                                       | 96        |
| D. Pembahasan.....                                                                                                                                                                                                       | 100       |
| 1. Pengaruh <i>Return in Equity</i> (ROE) terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Jasa Industri Pariwisata, Hotel dan Restoran yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia .....                                   | 100       |
| 2. Pengaruh <i>Current Ratio</i> (CR) Terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Jasa Industri Pariwisata, Hotel dan Restoran yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia .....                                       | 104       |
| 3. Pengaruh <i>Debt to Equityt Ratio</i> (DER) Terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Jasa Industri Pariwisata, Hotel dan Restoran yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia .....                              | 105       |
| 4. <i>Gender Diversity</i> Memoderasi Pengaruh <i>Return on Equity</i> (ROE) Terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Jasa Industri Pariwisata, Hotel dan Restoran yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia..... | 107       |
| 5. <i>Gender Diversity</i> Memoderasi Pengaruh <i>Current Ratio</i> (CR) Terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Jasa Industri Pariwisata, Hotel dan Restoran yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia .....    | 109       |

|                                                                                                                                                                                                                                     |            |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|
| 6. <i>Gender Diversity</i> Memoderasi Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) Terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Jasa Industri Pariwisata, Hotel dan Restoran yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.....        | 111        |
| 7. <i>Institutional Ownership</i> Memoderasi Pengaruh <i>Return on Equity</i> (ROE) Terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Jasa Industri Pariwisata, Hotel dan Restoran yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.....     | 112        |
| 8. <i>Institutional Ownership</i> Memoderasi Pengaruh <i>Current Ratio</i> (CR) Terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Jasa Industri Pariwisata, Hotel dan Restoran yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.....         | 114        |
| 9. <i>Institutional Ownership</i> Memoderasi Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) Terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Jasa Industri Pariwisata, Hotel dan Restoran yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia..... | 115        |
| <b>BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>                                                                                                                                                                                             | <b>118</b> |
| A. Kesimpulan .....                                                                                                                                                                                                                 | 118        |
| B. Saran.....                                                                                                                                                                                                                       | 119        |
| <b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>                                                                                                                                                                                                          | <b>121</b> |
| <b>LAMPIRAN.....</b>                                                                                                                                                                                                                | <b>130</b> |

## DAFTAR TABEL

|                                                                                                                                                  |    |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Tabel 1. 1 Hasil Perhitungan Financial Distress dengan Metode Zmijewski .....                                                                    | 4  |
| Tabel 1. 2 Jumlah angka net operating income perusahaan Industri Pariwisata, Hotel dan Restoran yang terdaftar di BEI Periode 2019-2023 .....    | 7  |
| Tabel 1. 3 Data Profitabilitas (ROE) Perusahaan Industri Pariwisata, Hotel dan Restoran yang terdaftar di BEI Periode 2019-2023 .....            | 12 |
| Tabel 1. 4 Data Likuiditas (Current Ratio) Perusahaan Industri Pariwisata, Hotel dan Restoran yang terdaftar di BEI Periode 2019-2023 .....      | 14 |
| Tabel 1. 5 Data Leverage (Debt to Equity Ratio) Perusahaan Industri Pariwisata, Hotel dan Restoran yang terdaftar di BEI Periode 2019-2023 ..... | 16 |
| Tabel 2. 1 Ringkasan Penelitian Terdahulu .....                                                                                                  | 64 |
| Tabel 3. 1 Proses Pemilihan Sampel .....                                                                                                         | 70 |
| Tabel 3. 2 Definisi Operasional.....                                                                                                             | 72 |
| Tabel 4. 1 Statistik Deskriptif.....                                                                                                             | 81 |
| Tabel 4. 2 Uji Normalitas Sebelum Membuang Data Oulier Model 1.....                                                                              | 86 |
| Tabel 4. 3 Uji Normalitas Model 1 Setelah Membuang Data Outlier.....                                                                             | 87 |
| Tabel 4. 4 Uji Normalitas Model 2 MRA .....                                                                                                      | 88 |
| Tabel 4. 5 Uji Multikolinearitas Model 1 .....                                                                                                   | 88 |
| Tabel 4. 6 Uji Multikolinearitas Model 1 Setelah Transformasi Data .....                                                                         | 89 |
| Tabel 4. 7 Uji Multikolinearitas Model 2.....                                                                                                    | 90 |
| Tabel 4. 8 Uji Multikolinearitas Model 2 setelah transformasi data .....                                                                         | 90 |
| Tabel 4. 9 Uji Heteroskedastisitas Model 1 .....                                                                                                 | 91 |
| Tabel 4. 10 Uji Heterokedastisitas Model 2 dengan Spearman Rho.....                                                                              | 92 |
| Tabel 4. 11 Regresi Linear Berganda/Model 1.....                                                                                                 | 93 |
| Tabel 4. 12 Uji MRA.....                                                                                                                         | 95 |
| Tabel 4. 13 Uji t.....                                                                                                                           | 97 |

## **DAFTAR GAMBAR**

|                                       |    |
|---------------------------------------|----|
| Gambar 1. 1 Kerangka Konseptual ..... | 65 |
|---------------------------------------|----|



## **DAFTAR LAMPIRAN**

|                                                |     |
|------------------------------------------------|-----|
| Lampiran 1 Daftar Nama Perusahaan Sampel ..... | 130 |
| Lampiran 2 Hasil Olah Data Statistik .....     | 132 |

## **BAB 1**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang**

Dalam era globalisasi atau yang disebut dengan *Society 5.0* berada pada perkembangan teknologi yang pesat. Industri pariwisata di Indonesia menjadi salah satu sektor yang menjanjikan dalam mendukung pertumbuhan ekonomi nasional. Dengan keanekaragaman alam, budaya, dan tradisi, Indonesia menawarkan berbagai destinasi yang menarik bagi wisatawan *domestic* maupun mancanegara. Pandemi Covid-19 yang merebak pada akhir tahun 2019 telah menciptakan krisis yang belum pernah terjadi sebelumnya diberbagai sektor ekonomi global. Perusahaan-perusahaan lainnya termasuk perusahaan yang bergerak dibidang pariwisata, hotel dan restoran juga ikut terdampak dalam krisis ini, sehingga perusahaan-perusahaan tersebut diprediksi mengalami *financial distress* (Crespí-Cladera et al., 2021).

Menurut Platt & Platt (2002), *financial distress* yaitu suatu keadaan kesulitan keuangan atau likuiditas yang ada menjadi potensi sebuah awal kebangkrutan. Ketidakmampuan suatu perusahaan dalam menjaga keseimbangan antara pendapatan dan pengeluaran, atau bahkan melampaui target awal, dapat mengakibatkan buruknya kinerja keuangan, yang pada akhirnya dapat menimbulkan masalah keuangan serius, yang dikenal sebagai *financial distress* (Eugenio et al., 2023). Menurut Hernadianto et al., (2020) *financial distress* dimulai dari ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek

termasuk kewajiban likuiditas. *Financial distress* dapat disebabkan oleh beberapa faktor seperti adanya penurunan penjualan, inflasi yang tidak stabil, dan tata kelola perusahaan (*corporate governance*) yang kurang baik (Ramdani & Wijaya, 2019). *Financial distress* dapat menjadi sebuah seleksi alam yang kejam yang dapat membuat perusahaan tersingkir dari pasar jika perusahaan tidak sanggup mengendalikan hal tersebut sehingga membuat perusahaan masuk dalam kondisi default dan bangkrut. Namun dapat menjadi sesuatu yang menguntungkan bagi perusahaan jika perusahaan mengelola dengan baik sehingga menjadi sebuah alarm yang disebut dengan peringatan awal (*early warning*) untuk masalah yang datang (Kristanti, 2019).

*Financial distress* biasanya dianggap sebagai situasi yang memalukan karena tidak mampu membayar hutang yang telah jatuh tempo atau pengeluaran, yang melibatkan masalah likuiditas, ketidakcukupan ekuitas, utang gagal bayar, dan kekurangan aset lancar (Hui & Jing-Jing, 2008). *Financial distress* dapat memaksa perusahaan menjadi bangkrut atau likuidasi (Samanta & Johnston, 2019). *Financial distress* menciptakan berbagai masalah seperti penjualan perusahaan yang rendah, pengeluaran yang tinggi, penganggaran dan penetapan harga yang tidak realistis, arus kas perusahaan yang tidak cukup untuk menjalankan operasi bisnis dengan lancar, saldo rekening yang tidak mencukupi dan pengelolaan hutang yang buruk. Salah satu perusahaan yang diprediksi mengalami *financial distress* adalah pada industri pariwisata. Industri pariwisata menghadapi tantangan yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir, terutama pada awal tahun 2020, dampak pandemi menyebabkan

penurunan kinerja usaha yang cukup signifikan pada pelaku usaha disektor pariwisata, transportasi, dan perhotelan (Abdullah et al., 2023).

Industri pariwisata secara langsung terpengaruh oleh munculnya keadaan darurat kesehatan (*health emergencies*) (Chien & Law, 2003; Dahles & Susilowati, 2015; Dombey, 2003; Mckercher & Chon, 2004; Novelli, Gussing Burgess, Jones & Ritchie, 2018). Sebagai contoh, di Cina krisis SARS pada tahun 2003 sangat mempengaruhi industri pariwisata, hotel dan restoran dibanding dengan industri lainnya (Dombey, 2003). Krisis covid-19 lebih parah, yang menyebabkan pengurangan aktivitas hingga 60-80% pada tahun 2020. Menurut Organisasi Pariwisata dunia Perserikatan Bangsa-Bangsa (UNTWO), dan dampaknya meluas keseluruh dunia, sehingga mengakibatkan terjadinya keruntuhan ekonomi global (Crespí-Cladera et al., 2021). Untuk mencegah hal tersebut, pemerintah berbagai negara menerapkan berbagai kebijakan guna menanggulangi penyebaran virus Covid-19, seperti PSBB, Kebijakan PPKM, yang jelas akan menyulitkan sector pariwisata akibat berkurangnya pengunjung lokal dan internasional. Hal ini tentu mengarah pada penurunan pendapatan sektir pariwisata, hotel dan restoran yang akan berdampak negatif terhadap performa perusahaan, menyebabkan sector ini mengalami kerugian dan berada dalam situasi *financial distress*.

Untuk mengatasi masalah *financial distress* yang dapat mengakibatkan kegagalan suatu entitas, banyak ahli telah menyampaikan pandangan mereka melalui pengembangan berbagai model. Model-model yang dibuat oleh ahli-ahli terkemuka di dunia diantaranya yaitu Metode Altman (*Z-Score*), Model

Zmijewski (*X-Score*), Model Springate (*S-Score*). Pada penelitian ini, penulis menggunakan model *Zmijewski* yang dikembangkan langsung oleh Zmijewski pada tahun 1984 dan menggunakan rasio keuangan yang mengukur kinerja perusahaan, *leverage*, dan likuiditas untuk mengembangkan modelnya (Priyantini, 2015). Dalam Zmijewski atau sering disebut dengan *X-Score* ini adalah:

$$X\text{-Score} = -4,3 - 4,5X_1 + 5,7X_2 - 0,004X_3$$

Keterangan  $X_1 = \text{Return on Asset (ROA)}$

$X_2 = \text{Total liabilities/total assets (Leverage)}$

$X_3 = \text{Current assets/current liabilities}$

Apabila skor yang dihasilkan lebih dari 0 (nol) maka perusahaan diprediksi akan mengalami kebangkrutan, tetapi jika skor kurang dari 0 (nol) maka perusahaan diprediksi tidak akan mengalami kebangkrutan (Priyantini, 2015).

**Tabel 1. 1 Hasil Perhitungan Financial Distress dengan Metode Zmijewski**

| Nama Perusahaan                     | X-Score      |              |              |              |              |
|-------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|                                     | 2019<br>(Rp) | 2020<br>(Rp) | 2021<br>(Rp) | 2022<br>(Rp) | 2023<br>(Rp) |
| PT Fast Food Indonesia Tbk          | -33,8        | 45,2         | 38,2         | 8,9          | 48,5         |
| PT Anugerah Kagum Karya Utama Tbk   | 76,2         | 2,1          | 72,8         | 18,9         | -0,4         |
| PT Pembangunan Jaya Ancol           | -27,7        | 42,2         | 26,9         | -19,1        | -30,7        |
| Jakarta Setiabudi Internasional Tbk | -13,3        | 10,0         | 16,2         | -1,3         | -17,4        |
| PT Red Planet Indonesia Tbk         | 10,3         | 26,5         | 9,5          | 4,7          | 8,6          |
| Intikeramik Alamasri Industri Tbk   | 21,4         | 24,4         | 17,9         | 10,5         | -8,9         |
| <b>Rata-rata</b>                    | 5,5          | 25,1         | 30,3         | 3,8          | -0,05        |

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah)

Dari tabel 1.1 diatas menyajikan data *financial distress* dengan menggunakan metode Zmijewski dari beberapa perusahaan dari tahun 2019 sampai 2023 dengan indikasi risiko kebangkrutan yang berbeda-beda. Metode ini memprediksi kemungkinan kebangkrutan berdasarkan *X-Score*.

Rata-rata dari semua perusahaan, terlihat bahwa pada tahun 2019, rata-rata berada di 5,5 yang menunjukkan kondisi keuangan yang tidak sehat secara keseluruhan. Namun, pandemi Covid-19 memberikan dampak signifikan, dengan rata-rata positif pada 2020 hingga 2022, mencerminkan peningkatan risiko kebangkrutan dikalangan perusahaan yang dianalisis. Pada tahun 2023, rata-rata sebesar -0,05 yang menunjukkan bahwa beberapa perusahaan telah memperbaiki kondisi keuangan mereka pasca pandemi.

Pada data *financial distress* ini tahun tertinggi yaitu tahun 2021, dengan nilai tertinggi 76,2 dari PT Anugerah Kagum Karya Utama Tbk. Sementara tahun terendah yaitu tahun 2023, dengan nilai -33,8 dari PT Fast Food Indonesia Tbk, yang menunjukkan kondisi keuangan yang paling sehat dan tidak mengalami *financial distress*.

*Financial distress* bisa dialami oleh semua perusahaan, terutama jika kondisi perekonomian di negara tempat perusahaan tersebut beroperasi mengalami krisis ekonomi. Untuk mengatasi atau meminimalisir terjadinya kebangkrutan diperusahaan, pihak manajemen harus melakukan pengawasan terhadap kondisi keuangan perusahaan dengan menggunakan analisis laporan keuangan (Ramadhani & Lukviarman, 2009). Analisis laporan keuangan merupakan alat penting untuk mendapatkan informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan. Analisis keuangan mempunyai dua alat utama yang bisa digunakan, yaitu analisis rasio (*ratio analysis*) dan analisis arus kas (*cash flow analysis*) (Healy & Palepu, 2002). Kedua alat tersebut bisa digunakan oleh manajemen dan pihak-pihak lain yang berkepentingan dalam perusahaan untuk

menilai sejauh mana keberhasilan yang dicapai oleh perusahaan dari strategi yang dijalankan dan juga kegagalan apa yang terjadi. Jika kondisi keuangan perusahaan tampak mengalami penurunan, maka sebaiknya manajemen mulai berhati-hati, karena kondisi yang demikian bisa mengarah pada *financial distress*.

Menurut Whitaker (1999), *financial distress* dikategorikan jika perusahaan mengalami laba operasi negatif atau penurunan laba bersih operasi (*net operating income*) selama beberapa tahun dan selama lebih dari satu tahun tidak melakukan dividen, pemberhentian tenaga kerja, atau menghilangkan pembayaran dividen. Jika perusahaan yang mengalami kerugian operasional terus dibiarkan dalam jangka Panjang, hal ini akan berdampak negative pada citra perusahaan di mata investor dan kreditur. Mereka akan merasa ragu untuk berinvestasi atau memberikan pinjaman, karena akan menganggap bahwa perusahaan tidak mampu menghasilkan keuntungan dari aktivitas utamanya dan gagal memenuhi target yang telah ditetapkan.

Penelitian ini dilakukan diperusahaan jasa industri pariwisata, hotel dan restoran yang listing di BEI tahun 2019-2023, dimana penelitian ini akan mengkonfirmasi hasil bagaimana keadaan perusahaan setelah terkena dampak krisis Covid-19. Peneliti memilih perusahaan jasa industri pariwisata, hotel dan restoran yang mengalami laba operasi negatif selama dua tahun berturut-turut. Sehingga ini berarti banyak dari perusahaan jasa industri pariwisata, hotel dan restoran yang sedang mengalami kondisi *financial distress*.

Tabel 1.2 menunjukkan angka *net operating income* perusahaan jasa industri pariwisata yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.

**Tabel 1. 2 Jumlah angka net operating income perusahaan Industri Pariwisata, Hotel dan Restoran yang terdaftar di BEI Periode 2019-2023**

| Nama Perusahaan                     | Laba Operasi (Dalam Jutaan Rupiah) |                   |                   |                 |                |
|-------------------------------------|------------------------------------|-------------------|-------------------|-----------------|----------------|
|                                     | 2019<br>(Rp)                       | 2020<br>(Rp)      | 2021<br>(Rp)      | 2022<br>(Rp)    | 2023<br>(Rp)   |
| PT Fast Food Indonesia Tbk          | 286.791                            | -447.415          | -325.374          | -42.264         | -301.934       |
| PT Anugerah Kagum Karya Utama Tbk   | -163.704                           | -8.890            | -121.715          | -35.507         | -4.614         |
| PT Pembangunan Jaya Ancol           | 438.701                            | -276.180          | -122.897          | 291.912         | 447.212        |
| Jakarta Setiabudi Internasional Tbk | 178.402                            | -160.688          | -220.378          | 239.300         | 432.943        |
| PT Red Planet Indonesia Tbk         | -10.139                            | -22.074           | -10.047           | -4.307          | -6.692         |
| Intikramik Alamasri Industri Tbk    | -56.437                            | -51.528           | -15.490           | 2.023           | 267.451        |
| <b>Rata-rata</b>                    | <b>112.269</b>                     | <b>-161.129,1</b> | <b>-135.983,5</b> | <b>75.192,8</b> | <b>139.061</b> |

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah)

Dari Tabel 1.2 diatas menyajikan data mengenai Laba Operasi dari beberapa perusahaan selama periode 2019 hingga 2023. Laba Operasi merupakan indikator kunci yang mencerminkan kinerja operasional perusahaan sebelum memperhitungkan bunga dan pajak. Analisis laba operasi ini sangat relevan dalam konteks *financial distress*, karena laba yang negatif dapat menunjukkan adanya masalah keuangan yang serius.

Data laba operasi dari beberapa perusahaan yang terdaftar menunjukkan perubahan yang signifikan sepanjang periode 2019 hingga 2023, mencerminkan dinamika yang terjadi di sektor bisnis, terutama di tengah dampak pandemi COVID-19.

Secara keseluruhan, analisis laba operasi menunjukkan bahwa perusahaan yang mengalami kerugian berkelanjutan, seperti PT Fast Food



Indonesia Tbk dan PT Red Planet Indonesia Tbk, berisiko lebih tinggi untuk menghadapi *financial distress*. Di sisi lain, perusahaan yang berhasil mencatatkan laba positif secara konsisten, seperti PT Pembangunan Jaya Ancol dan Jakarta Setiabudi Internasional Tbk, menunjukkan potensi yang lebih rendah untuk mengalami *financial distress*. Kinerja laba yang kuat tidak hanya mencerminkan profitabilitas, tetapi juga merupakan kunci untuk mengurangi risiko *financial distress* dan memastikan keberlangsungan usaha di masa depan.

Menurut Nugroho et al. (2012), salah satu cara yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan adalah dengan menggunakan analisis rasio keuangan. Rasio keuangan adalah alat utama untuk membedah laporan keuangan dalam melihat *file* yang terkait dengan laporan keuangan termasuk laporan akuntansi, proklamasi keuntungan dan kerugian, serta penjelasan pendapatan untuk mengevaluasi suatu organisasi menurut sudut pandang keuangan. Dengan menggunakan rasio keuangan, perusahaan dapat mengetahui dan mengidentifikasi kelemahan dan kekuatan serta dapat mengoptimalkan sumber daya yang dimiliki guna mencapai tujuan yang dapat bernilai bagi perusahaan (Seto et al., 2023). Menurut Chen & Shimerda (2012) mengatakan bahwa rasio keuangan merupakan bagian penting dalam mengevaluasi kinerja dan kondisi keuangan dari suatu entitas, rasio keuangan dipergunakan oleh pihak manajemen untuk membandingkan rasio pada saat sekarang dengan rasio yang akan datang. Adapun bagi investor adalah membandingkan rasio keuangan suatu perusahaan atau industri dengan perusahaan atau industri lain yang sejenis bisa memperlihatkan, perbedaan dalam kinerja keuangan perusahaan.

Menurut Kasmir (2015) ada beberapa jenis rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mengukur *financial distress*, diantaranya Rasio likuiditas (*Liquidity ratio*), Rasio solvabilitas (*Leverage ratio*), Rasio profitabilitas (*Profitability ratio*), Rasio pertumbuhan (*Growth ratio*), Rasio aktivitas (*Activity ratio*) dan Rasio penilaian (*Valuation ratio*). Menurut Fahmi (2012), bagi investor ada tiga rasio yang paling dominan yang dijadikan untuk melihat kondisi kinerja suatu perusahaan, yaitu: rasio likuiditas (*liquidity ratio*), rasio *leverage* (*leverage ratio*), rasio profitabilitas (*profitability ratio*). Ketiga rasio ini secara umum selalu menjadi perhatian investor karena secara mendasar dianggap sudah mempresentasikan analisis awal tentang kondisi suatu perusahaan.

Rodoni & Ali (2010), menegaskan bahwa ada tiga kondisi keuangan yang menyebabkan kondisi *financial distress* disuatu perusahaan seperti faktor ketidakcukupan modal atau kekurangan modal, besarnya beban hutang dan bunga serta menderita kerugian. Faktor pertama yaitu faktor ketidakcukupan modal merupakan salah satu hal penting bagi kelangsungan sebuah perusahaan, ketidakcukupan modal dapat dilihat dengan menggunakan rasio likuiditas perusahaan, perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi artinya perusahaan memiliki modal yang cukup untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, dan begitupun sebaliknya.

Faktor kedua yaitu besarnya beban hutang terjadi karena hutang yang dimiliki perusahaan terlalu besar. Hutang merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal yang digunakan perusahaan untuk membiayai kebutuhan

operasionalnya. Namun, penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan memungkinkan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Kondisi ini bisa diukur dengan menggunakan rasio *leverage*.

Faktor ketiga yaitu kerugian yang dialami perusahaan dikarenakan rendahnya penjualan. Hal ini disebabkan karena pihak manajemen kurang mampu menjalankan strategi perusahaan dengan baik. Hal ini bisa dilihat dari rasio profitabilitas dimana rasio profitabilitas dapat menilai kemampuan perusahaan dalam mendatangkan keuntungan didasarkan pada asset yang perusahaan gunakan. Rasio profitabilitas adalah rasio yang menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Untuk itu, dalam penelitian ini peneliti menggunakan tiga rasio dari lima rasio keuangan, yaitu rasio profitabilitas, rasio likuiditas dan rasio *leverage*.

Riset *Financial Distress* telah banyak digunakan sebagai objek penelitian serta serangkaian faktor yang bisa memberikan pengaruh pada *financial distress* ini sudah seringkali diuji oleh beberapa peneliti sebelumnya. Seperti riset yang dijalankan oleh Amanda & Tasman (2019) yang menggunakan likuiditas, *leverage*, *sales growth*, dan ukuran perusahaan sebagai variabel penelitian. Serta penelitian ini juga dijalankan oleh Fajrin & Tasman (2021) yang menggunakan profitabilitas, likuiditas dan *leverage*. Namun pada penelitian ini, peneliti menerapkan variabel profitabilitas, likuiditas, dan *leverage*. Selain itu sampel yang diterapkan dalam penelitian ini adalah perusahaan jasa industri pariwisata, hotel dan restoran dimana penelitian sebelumnya menjadikan perusahaan manufaktur dan jasa sebagai sampel

penelitian. Namun kali ini hanya berfokus pada perusahaan jasa industri pariwisata, hotel dan restoran.

Dalam penelitian ini, variabel pertama yang mempengaruhi *financial distress* adalah rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan dalam mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham (Rusli, 2019). Rasio profitabilitas menunjukkan keefektifan dan keefisienan penggunaan asset (Christine et al., 2019). Profitabilitas dalam hubungannya dengan investasi terdiri atas tingkat pengembalian atas aktiva (*return on total asset*) dan tingkat pengembalian atas ekuitas (*return on equity*). Dalam penelitian ini peneliti memutuskan memilih *return on equity* (ROE) sebagai alat ukur variabel profitabilitas.

Alasan peneliti menggunakan variabel *return on equity* atau ROE yaitu karena ROE mencerminkan profitabilitas perusahaan dari modal pemegang saham. Semakin tinggi hasil ROE suatu perusahaan mencerminkan bahwa semakin baik penggunaan asset yang dilakukan perusahaan untuk menghasilkan laba, dan risiko perusahaan untuk mengalami *financial distress* akan semakin kecil. Menurut Fahmi (2012), ROE memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modal sendiri dan menghasilkan laba bersih yang tersedia bagi pemilik atau investor. Artinya jika semakin besar ROE perusahaan akan semakin tinggi pula nilai perusahaan, hal ini tentunya merupakan daya tarik bagi investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

**Tabel 1. 3 Data Profitabilitas (ROE) Perusahaan Industri Pariwisata, Hotel dan Restoran yang terdaftar di BEI Periode 2019-2023**

| Nama Perusahaan                     | Return on Equity |               |               |              |              |
|-------------------------------------|------------------|---------------|---------------|--------------|--------------|
|                                     | 2019<br>(Rp)     | 2020<br>(Rp)  | 2021<br>(Rp)  | 2022<br>(Rp) | 2023<br>(Rp) |
| PT Fast Food Indonesia Tbk          | 14,55            | -30,26        | -26,90        | -7,30        | -57,77       |
| PT Anugerah Kagum Karya Utama Tbk   | -27,87           | -1,48         | -25,93        | -8,23        | -1,08        |
| PT. Pembangunan Jaya Ancol          | 10,84            | -22,36        | -18,51        | 9,77         | 14,46        |
| Jakarta Setiabudi Internasional Tbk | 4,34             | -7,82         | -12,31        | -1,93        | 8,90         |
| PT Red Planet Indonesia Tbk         | -3,58            | -7,86         | -3,40         | -2,11        | -3,13        |
| Intikeramik Alamasri Industri Tbk   | -7,85            | -9,07         | -7,08         | -4,55        | 2,32         |
| <b>Rata-rata</b>                    | <b>-1,60</b>     | <b>-13,14</b> | <b>-15,68</b> | <b>-2,39</b> | <b>-6,05</b> |

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah)

Tabel 1.3 ini menunjukkan nilai ROE dari beberapa perusahaan selama periode 2019 hingga 2023. Analisis ROE ini penting dalam konteks *financial distress*, karena ROE mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profitabilitas dari modal yang diinvestasikan oleh pemegang saham. Semakin rendah *Return on Equity* (ROE) suatu perusahaan semakin buruk kinerjanya, dan sebaliknya. Ini menunjukkan bahwa ROE dapat dijadikan indikator efektivitas seluruh operasi perusahaan. Jika kondisi ini dibiarkan tanpa tindakan, perusahaan berpotensi mengalami *financial distress*.

Secara umum, data rata-rata ROE mencerminkan perjalanan yang penuh tantangan bagi perusahaan-perusahaan ini dalam lima tahun terakhir, dengan pemulihan yang lambat dan masih banyak pekerjaan yang harus dilakukan untuk mencapai kondisi keuangan yang sehat dan menguntungkan.

Variabel kedua yang diterapkan pada riset ini ialah rasio likuiditas. Menurut Kasmir (2019), rasio likuiditas merupakan rasio yang membuktikan perusahaan dengan nilai rasio likuiditas tinggi dapat memenuhi kewajiban dalam tempo kurang dari setahun. Agar perusahaan tetap dalam kondisi likuid, perusahaan seharusnya mempunyai aktiva lancar yang lebih besar dibandingkan

kewajiban lancarnya. Pentingnya rasio ini dikarenakan kegagalan dalam membayar kewajiban bisa mengakibatkan perusahaan mengalami kebangkrutan (Fahmi, 2013). Pada penelitian ini, pengukuran rasio likuiditas menggunakan *Current Ratio*. Alasan peneliti menggunakan variabel *current ratio* yaitu karena CR berfungsi sebagai indikator likuiditas yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dengan asset yang tersedia. *Current ratio* yang tinggi mencerminkan likuiditas yang baik yang dapat membantu mencegah *financial distress*. Selain itu, rasio ini memberikan gambaran tentang kesehatan finansial perusahaan, rasio yang rendah bisa menjadi sinyal adanya *financial distress* yang dapat mengarah pada kesulitan dalam memenuhi kewajiban. Menurut Trisanti (2020), agar dapat memenuhi kewajiban perusahaan, jumlah aktiva *asset* yang tersedia untuk menyelesaikan kewajiban perusahaan harus lebih besar dari jumlah kewajibannya dengan masa tenggat tersebut.

Hasil penelitian dari Abdullah et al. (2023) & Dance & Made, (2019) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Artinya suatu perusahaan dikatakan memiliki manajemen keuangan yang baik dan stabil sehingga mampu menutupi kewajiban jangka pendeknya, sehingga dapat menghindari risiko *financial distress*. Namun, berbanding terbalik dengan hasil penelitian dari Simorangkir, (2020) dan Nurhidayah & Rizqiyah, (2017), yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal ini disebabkan oleh berkurangnya jumlah aktiva yang digunakan untuk menopang kegiatan operasional perusahaan. Sehingga, potensi

risiko *financial distress* meningkat karena adanya keterbatasan dalam kemampuan perusahaan untuk mengatasi kewajiban keuangan jangka pendek perusahaan. Dan hasil penelitian dari Fatimah et al., (2019) & Lumbantobing, (2020) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

**Tabel 1. 4 Data Likuiditas (Current Ratio) Perusahaan Industri Pariwisata, Hotel dan Restoran yang terdaftar di BEI Periode 2019-2023**

| Nama Perusahaan                     | <i>Current Ratio</i> |              |              |              |              |
|-------------------------------------|----------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|                                     | 2019<br>(Rp)         | 2020<br>(Rp) | 2021<br>(Rp) | 2022<br>(Rp) | 2023<br>(Rp) |
| PT Fast Food Indonesia Tbk          | 1,65                 | 1,06         | 0,84         | 0,79         | 0,48         |
| PT Anugerah Kagum Karya Utama Tbk   | 0,75                 | 0,32         | 0,15         | 3,13         | 3,18         |
| PT Pembangunan Jaya Ancol           | 1,03                 | 0,30         | 0,85         | 0,59         | 0,74         |
| Jakarta Setiabudi Internasional Tbk | 1,73                 | 1,78         | 1,67         | 2,12         | 2,01         |
| PT Red Planet Indonesia Tbk         | 1,93                 | 0,44         | 0,42         | 0,54         | 0,39         |
| Intikeramik Alamasri Industri Tbk   | 0,79                 | 0,48         | 0,87         | 0,35         | 0,47         |
| <b>Rata-rata</b>                    | 1,31                 | 0,73         | 0,80         | 1,25         | 1,21         |

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah)

Tabel 1.4 ini menunjukkan nilai *current ratio* dari beberapa perusahaan selama periode 2019 hingga 2023. Analisis *current ratio* ini penting dalam konteks *financial distress*, karena rasio yang rendah dapat mengindikasikan potensi *financial distress*. Penurunan likuiditas akan meningkatkan *financial distress* pada perusahaan karena semakin sedikit asset lancar yang dapat dimanfaatkan untuk melunasi jangka pendek perusahaan.

Rata-rata *current ratio* perusahaan-perusahaan menunjukkan fluktuasi yang signifikan dari tahun 2019 hingga 2023. Pada tahun 2019, rata-rata mencapai 1,31 yang menandakan likuiditas yang baik. Namun, pada tahun 2020, terjadi penurunan drastis menjadi 0,73 akibat dampak pandemi Covid-19 yang mempengaruhi pendapatan dan arus kas perusahaan. Rata-rata kemudian meningkat sedikit menjadi 0,80 di tahun 2021, tetapi masih di bawah level 2019

yang mana hal ini menunjukkan bahwa perusahaan masih berjuang untuk pulih dari dampak tersebut. Pada tahun 2022, rata-rata melonjak kembali menjadi 1,25 yang mencerminkan pemulihan yang signifikan dan peningkatan manajemen likuiditas. Meskipun sedikit menurun menjadi 1,21 pada tahun 2023, rata-rata ini masih mencerminkan kondisi likuiditas yang stabil, menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mengelola kewajiban jangka pendek dengan lebih baik.

Dalam keseluruhan, analisis *Current Ratio* menunjukkan bahwa perusahaan dengan nilai *current ratio* di bawah 1 berisiko lebih tinggi mengalami *financial distress*, karena hal ini menunjukkan bahwa aset lancar tidak cukup untuk menutupi kewajiban jangka pendek. Sebaliknya, perusahaan seperti Jakarta Setiabudi Internasional Tbk, yang memiliki *current ratio* di atas 1 namun tidak sampai mencapai 3, menunjukkan posisi likuiditas yang lebih aman dan berpotensi lebih rendah untuk mengalami *financial distress*. Oleh karena itu, analisis *Current Ratio* menjadi penting dalam menilai kesehatan keuangan dan stabilitas perusahaan.

Variabel ketiga yang digunakan yaitu rasio *leverage*, dimana menurut penelitian Faldiansyah & Arrokhman (2020), menyatakan rasio *leverage* digunakan untuk mengukur hutang perusahaan yang dibiayai oleh aset dan modal perusahaan. Menurut Fahmi (2017), *leverage* merupakan ukuran sejauh mana perusahaan mendanai operasinya menggunakan utang. Dalam penelitian ini rasio *leverage* diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Rasio yang sering disebut sebagai rasio solvabilitas ini, merupakan rasio yang



berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang jika pada suatu perusahaan tersebut likuidasi (Kasmir, 2014). *Leverage* juga diartikan sebagai pendongkrak perusahaan dan identik dengan hutang (Sucipto & Muazaroh, 2017). *Debt to Equity Ratio* menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman.

Alasan peneliti menggunakan variabel *Debt to Equity Ratio* yaitu karena rasio ini mencerminkan proporsi utang dibandingkan dengan ekuitas perusahaan. DER yang tinggi dapat menunjukkan risiko terjadinya *financial distress*. Selain itu, rasio ini juga memberikan gambaran tentang kesehatan finansial perusahaan, jika DER terlalu tinggi, hal ini bisa menjadi sinyal bahwa perusahaan mungkin kesulitan memenuhi kewajiban utangnya, terutama dalam kondisi ekonomi yang menantang. Semakin tinggi rasio DER, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Sehingga penggunaan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan menurunkan probabilitas terjadinya *financial distress*.

**Tabel 1. 5 Data Leverage (Debt to Equity Ratio) Perusahaan Industri Pariwisata, Hotel dan Restoran yang terdaftar di BEI Periode 2019-2023**

| Nama Perusahaan                     | <i>Debt to Equity Ratio</i> |              |              |              |              |
|-------------------------------------|-----------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|                                     | 2019<br>(Rp)                | 2020<br>(Rp) | 2021<br>(Rp) | 2022<br>(Rp) | 2023<br>(Rp) |
| PT Fast Food Indonesia Tbk          | 1,05                        | 1,99         | 2,13         | 2,60         | 4,40         |
| PT Anugerah Kagum Karya Utama Tbk   | 0,59                        | 0,23         | 0,55         | 0,67         | 0,67         |
| PT Pembangunan Jaya Ancol           | 0,90                        | 1,29         | 1,96         | 1,49         | 1,24         |
| Jakarta Setiabudi Internasional Tbk | 0,69                        | 0,91         | 1,10         | 1,25         | 1,38         |
| PT Red Planet Indonesia Tbk         | 0,17                        | 0,18         | 0,19         | 0,17         | 0,18         |
| Intikramik Alamasri Industri Tbk    | 0,48                        | 0,53         | 0,59         | 0,62         | 0,57         |
| <b>Rata-rata</b>                    | 0,65                        | 0,86         | 1,09         | 1,13         | 1,41         |

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah)

Pada Tabel 1.5 menunjukkan nilai *Debt to Equity Ratio* dari beberapa perusahaan selama periode 2019 hingga 2023. Analisis *debt to equity ratio* ini penting dalam konteks *financial distress*, karena rasio ini dapat mengukur proporsi utang terhadap ekuitas perusahaan. *Debt to Equity Ratio* yang menurun. Artinya perusahaan dapat mengalami kondisi *financial distress*, karena penurunan nilai perusahaan dapat meningkatkan *financial distress*.

Rata-rata *Debt to Equity Ratio* yang ditunjukkan dalam data di atas menunjukkan signifikan dari tahun 2019 hingga 2023. Dimulai dari 0,65 di tahun 2019, rata-rata ini meningkat secara konsisten menjadi 1,41 di tahun 2023.

Peningkatan rata-rata ini mencerminkan bahwa secara umum, perusahaan semakin bergantung pada utang sebagai sumber pendanaan dibandingkan dengan ekuitas. Hal ini bisa diartikan bahwa perusahaan-perusahaan ini berusaha untuk memanfaatkan utang guna mendanai ekspansi, investasi, atau pengembangan operasional.

Secara total, perusahaan dengan DER yang tinggi cenderung lebih berisiko mengalami *financial distress*, karena ketergantungan yang besar terhadap utang dapat membebani arus kas dan kemampuan untuk memenuhi kewajiban. Sebaliknya, perusahaan dengan DER yang rendah atau moderat menunjukkan pengelolaan utang yang lebih hati-hati, yang dapat membantu mengurangi risiko *financial distress*. Oleh karena itu, analisis DER penting untuk menilai kesehatan keuangan dan stabilitas perusahaan.

Selain variabel rasio keuangan, penulis juga menggunakan variabel *Corporate Governance*. *Corporate Governance* diprediksi dapat mengatasi risiko terjadinya *financial distress*. Menurut *Organizational for Economic Cooperation and Development* (OECD), mekanisme *corporate governance* yang buruk mendorong perusahaan kesituasi *financial distress*. Dalam Mondayri & Tresnajaya (2022), *Good Corporate Governance* yang baik merupakan prinsip yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar mencapai keseimbangan antara kekuatan serta kewenangan perusahaan dalam memberikan pertanggungjawabannya kepada para *shareholders* khususnya *stakeholders* pada umumnya. Adapun variabel mekanisme *corporate governance* yang diteliti dalam penelitian ini adalah *gender diversity* dan *institutional ownership*.

Dalam penelitian Guizani & Abdalkrim (2021) *gender diversity* dapat membantu meningkatkan efektivitas dengan mencegah perusahaan dari terkena *financial distress* dan kebangkrutan. Menurut Susanti (2020), *gender diversity* pada sebuah organisasi dapat memunculkan pemahaman baru ketika dilakukannya pengambilan keputusan, pengamatan atas efektivitas tata kelola perusahaan sehingga menjadi keunggulan kompetitif. Direktur perempuan dianggap sebagai alat tata kelola yang dapat meningkatkan kualitas tata kelola, transparansi, pemantauan, dan perlindungan hak-hak pemegang saham. Peran pengawasan ini didukung oleh teori keagenan yang menganggap bahwa kehadiran perempuan di perusahaan memantau implementasi strategi untuk memastikan bahwa pemegang saham dilindungi dan diselaraskan dengan

kepentingan manajer, Dalam konteks kebangkrutan, terbukti bahwa perusahaan dengan dewan direksi yang beragam gender memiliki risiko kebangkrutan yang lebih rendah karena kehadiran direktur wanita diruang dewan dapat mengurangi perilaku *opportunistic* manajerial dan asimetri informasi (Usman et al., 2019). Maka dapat diasumsikan bahwa kehadiran direktur perempuan dapat mengurangi *financial distress*.

Manfaat lainnya dari keberadaan banyak wanita diposisi direktur yaitu wanita sering kali memiliki tingkat kepercayaan diri yang lebih rendah dan lebih enggan mengambil risiko dibandingkan pria, yang menunjukkan pendekatan yang lebih hati-hati dalam proses pengambilan (García & Herrero, 2021). Oleh karena itu, jika keberadaan wanita dapat berfungsi sebagai jaminan untuk pengawasan yang lebih efektif, serta mengindikasikan sikap lebih berhati-hati dan penghindaran risiko, keterlibatan wanita seharusnya memberikan dampak pada keputusan-keputusan financial perusahaan dan dapat membantu dalam mencegah *financial distress*.

Namun, meskipun terdapat banyak tulisan mengenai kontribusi direktur wanita dalam meningkatkan efektivitas suatu perusahaan, sejumlah penelitian mengenai hubungan antara *gender diversity* dan *financial distress* memperlihatkan beragam hasil. Beberapa penelitian melaporkan bahwa partisipasi perempuan dapat menurunkan kemungkinan terjadinya kebangkrutan (Darrat et al., 2016) (García & Herrero, 2021). Dewan perusahaan yang memiliki beragam anggota cenderung memiliki kemampuan

dalam pengawasan dan memberikan saran yang lebih baik, yang pada akhirnya dapat mendorong kinerja yang lebih baik dan mengurangi *financial distress*.

Selain itu, *institutional ownership* juga bisa berdampak terhadap *financial distress*. Menurut Machmud (2008), teori yang dikemukakan oleh Shleifer & Vishny menunjukkan bahwa *institusional ownership* akan mendorong peningkatan efektivitas dalam pengawasan. Pengawasan tersebut tentunya akan memastikan kesejahteraan bagi para pemegang saham. Tingkat *institusional ownership* yang tinggi akan menghasilkan upaya pengawasan yang lebih besar dari investor institusional, sehingga dapat mencegah tindakan negatif terhadap perusahaan. *Institutional ownership* merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak institusi, bukan kepemilikan secara individu (Masita & Purwohandoko, 2020). Dengan adanya *institutional ownership* maka biaya perusahaan dapat ditekan melalui pengurangan biaya *agency cost* dikarenakan *institutional ownership* bisa sebagai agen monitor (Isnalita & Utama, 2013).

Penelitian ini menampilkan beberapa keunggulan yang membedakannya dari riset-riset yang pernah ada sebelumnya. Keunggulan tersebut terletak pada sektor industri pariwisata, perhotelan, dan restoran di Indonesia yang memiliki keunikan dan pergerakan tersendiri dibandingkan bidang lainnya. Ini dapat memberikan sudut pandang baru yang signifikan. Selain itu, penelitian ini memanfaatkan beragam rasio keuangan yang lebih luas, termasuk rasio profitabilitas, likuiditas, dan *leverage*, yang

memungkinkan analisis mendetail mengenai bagaimana masing-masing rasio tersebut berpengaruh terhadap *financial distress*.

Lebih lanjut penelitian ini menggabungkan *corporate governance* yang jarang dieksplorasi dalam konteks sektor pariwisata, perhotelan, dan restoran, sehingga memberikan sudut pandang baru mengenai bagaimana praktik manajerial dapat berpengaruh terhadap kesehatan keuangan suatu perusahaan. Hasil dari penelitian ini memiliki implikasi praktis yang signifikan bagi manajer, investor, dan pembuat kebijakan di industri pariwisata, hotel, dan restoran untuk membantu dalam pengambilan keputusan yang lebih berdasarkan informasi demi menghindari risiko finansial. Latar belakang serta fenomena yang telah disampaikan sebelumnya menjadi pendorong bagi penulis untuk melakukan studi dengan judul **“Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Financial Distress* Dengan *Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Jasa Industri Pariwisata, Hotel Dan Restoran Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”**.

## **B. Identifikasi Masala**

Berdasarkan latar belakang diatas, maka masalah penelitian yang dapat diidentifikasi diantaranya adalah:

1. Adanya indikasi perubahan *financial distress* dengan adanya perbedaan tingkat profitabilitas pada perusahaan jasa industri pariwisata, hotel dan restoran di BEI.
2. Adanya indikasi perubahan *financial distress* dengan adanya perbedaan tingkat likuiditas pada perusahaan jasa industri pariwisata, hotel dan restoran di BEI.

3. Adanya indikasi perubahan *financial distress* dengan adanya perbedaan tingkat *leverage* pada perusahaan jasa industri pariwisata, hotel, dan restoran di BEI.
4. Adanya indikasi *gender diversity* dapat memoderasi pengaruh *Return on Equity* terhadap *financial distress* pada perusahaan jasa industri pariwisata, hotel dan restoran di BEI.
5. Adanya indikasi *gender diversity* dapat memoderasi pengaruh *Current Ratio* terhadap *financial distress* pada perusahaan jasa industri pariwisata, hotel dan restoran di BEI.
6. Adanya indikasi *gender diversity* dapat memoderasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *financial distress* pada perusahaan jasa industri pariwisata, hotel dan restoran di BEI.
7. Adanya indikasi *institutional ownership* dapat memoderasi pengaruh *Return on Equity* terhadap *financial distress* pada perusahaan jasa industri pariwisata, hotel dan restoran di BEI.
8. Adanya indikasi *institutional ownership* dapat memoderasi pengaruh *Current Ratio* terhadap *financial distress* pada perusahaan jasa industri pariwisata, hotel dan restoran di BEI.
9. Adanya indikasi *institutional ownership* dapat memoderasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *financial distress* pada perusahaan jasa industri pariwisata, hotel dan restoran di BEI.

### C. Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah diatas, penulis tidak akan membahas terlalu jauh agar tidak meluas permasalahan dalam

penelitian ini. Untuk itu agar penelitian ini menjadi fokus dan terarah untuk menghindari pembahasan yang menyimpang maka masalah dibatasi pada rasio profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *gender diversity*, dan *institutional ownership* terhadap *financial distress* dalam perusahaan jasa industri pariwisata, hotel dan restoran yang terdaftar di BEI.

#### **D. Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, rumusan masalah penelitian dari penelitian ini adalah:

1. Bagaimanakah pengaruh profitabilitas yang diproaksi oleh *Return on Equity* (ROE) terhadap *financial distress* pada perusahaan jasa industri pariwisata, hotel dan restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimanakah pengaruh likuiditas yang diproaksi oleh *Current Ratio* (CR) terhadap *financial distress* pada perusahaan jasa industri pariwisata, hotel dan restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Bagaimanakah pengaruh *leverage* yang diproaksi oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *financial distress* pada perusahaan jasa industri pariwisata, hotel dan restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Bagaimanakah pengaruh *Gender Diversity* terhadap *financial distress* pada perusahaan jasa industri pariwisata, hotel dan restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Bagaimanakah pengaruh *Institutional Ownership* terhadap *financial distress* pada perusahaan jasa industri pariwisata, hotel dan restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?



#### D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui:

1. Pengaruh profitabilitas terhadap *financial distrees* diperusahaan jasa industri pariwisata, hotel dan restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Pengaruh likuiditas terhadap *financial distrees* diperusahaan jasa industri pariwisata, hotel dan restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Pengaruh *leverage* terhadap *financial distrees* diperusahaan jasa industri pariwisata, hotel dan restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Menguji pengaruh *gender diversity* dengan *Return on Equity* terhadap *financial distrees* diperusahaan jasa industri pariwisata, hotel dan restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Menguji pengaruh *gender diversity* dengan *Current Ratio* terhadap *financial distrees* diperusahaan jasa industri pariwisata, hotel dan restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
6. Menguji pengaruh *gender diversity* dengan *Debt to Equity Ratio* terhadap *financial distrees* diperusahaan jasa industri pariwisata, hotel dan restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
7. Menguji pengaruh *institutional ownership* dengan *Return on Equity* terhadap *financial distrees* diperusahaan jasa industri pariwisata, hotel dan restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

8. Menguji pengaruh *institutional ownership* dengan *Current Ratio* terhadap *financial distress* perusahaan jasa industri pariwisata, hotel dan restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
9. Menguji pengaruh *institutional ownership* dengan *Debt to Equity Ratio* terhadap *financial distress* perusahaan jasa industri pariwisata, hotel dan restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## **E. Manfaat Penelitian**

### **1. Manfaat Teoritis**

Secara teoritis penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan dibidang keuangan mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *gender diversity* dan *institutional ownership* terhadap *financial distress*.

### **2. Manfaat Praktik**

- a) Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman bagi perusahaan untuk melihat kondisi keuangan perusahaan yang sesungguhnya dan dapat membantu perusahaan dalam hal pengambilan keputusan.
- b) Bagi manajer, penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai landasan dalam hal pengambilan keputusan agar pihak manajemen dapat dengan cepat dalam menangani perusahaan ketika mengalami kesulitan keuangan.
- c) Investor, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan dan dijadikan sebagai bahan pertimbangan sebelum melakukan investasi.

- d) Kreditur, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dalam hal pemberian pinjaman, apakah suatu perusahaan layak untuk diberikan pinjaman.
- e) Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan referensi bagi peneliti selanjutnya dan melakukan penelitian dalam ruang lingkup yang lebih luas.

## BAB 5

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### A. Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk melihat apakah *return on equity* (ROE), *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* dapat mempengaruhi *financial distress* yang di mediasi oleh variabel *gender diversity* dan *institutional ownership* pada perusahaan jasa industri pariwisata, hotel dan restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Pada penelitian ini *financial distress* diukur dengan metode Zmijewski. Berdasarkan hasil dari penelitian yang dilakukan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Berdasarkan analisis data dan pembahasan penelitian untuk untuk hipotesis pertama diperoleh hasil bahwa *return on equity* (ROE) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.
2. Berdasarkan analisis data dan pembahasan penelitian untuk untuk hipotesis kedua diperoleh hasil bahwa *current ratio* (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.
3. Berdasarkan analisis data dan pembahasan penelitian untuk untuk hipotesis ketiga diperoleh hasil bahwa *debt to equity rartio* (DER) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *financial distress*.
4. Berdasarkan analisis data dan pembahasan penelitian untuk untuk hipotesis keempat diperoleh hasil *gender diversity* tidak mampu memoderasi pengaruh *return on equity* (ROE) terhadap *financial distress*.

5. Berdasarkan analisis data dan pembahasan penelitian untuk untuk hipotesis kelima diperoleh hasil *gender diversity* tidak mampu memoderasi pengaruh *current ratio* (CR) terhadap *financial distress*.
6. Berdasarkan analisis data dan pembahasan penelitian untuk untuk hipotesis keenam diperoleh hasil *gender diversity* mampu memoderasi/memperlemah pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap *financial distress*.
7. Berdasarkan analisis data dan pembahasan penelitian untuk untuk hipotesis ketujuh diperoleh hasil *institusional ownership* mampu memoderasi /memperlemah pengaruh *return on equity* (ROE) terhadap *financial distress*.
8. Berdasarkan analisis data dan pembahasan penelitian untuk untuk hipotesis kedelapan diperoleh hasil *institusional ownership* tidak mampu memoderasi pengaruh *current ratio* (CR) terhadap *financial distress*.
9. Berdasarkan analisis data dan pembahasan penelitian untuk untuk hipotesis kesembilan diperoleh hasil *institusional ownership* mampu memoderasi/memperkuat pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap *financial distress*.

## **B. Saran**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan diatas, maka dapat disampaikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Menggunakan sampel dari berbagai sektor perusahaan agar dapat memperluas penelitian.

2. Bagi penelitian selanjutnya, dapat menambah variabel bebas dari faktor eksternal seperti inflasi, suku bunga, atau variabel lain yang dapat mempengaruhi kondisi *financial distress* suatu perusahaan.
3. Bagi perusahaan, diharapkan dapat mempertimbangkan dengan hati-hati faktor apa yang dapat mempengaruhi *financial distress* karena adanya perbedaan hasil penelitian dari beberapa penelitian terdahulu.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abbas, A., & Frihatni, A. A. (2023). Gender diversity and firm performances suffering from financial distress: evidence from Indonesia. *Journal of Capital Markets Studies*, 7(1), 91–107. <https://doi.org/10.1108/JCMS-12-2022-0045>
- Abdullah, M., Mirosea, N., Aswati, W. O., & Santi. (2023). Analysis of Financial Ratios to Predict Financial Distress Conditions of Manufacturing Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange. *International Journal of Professional Business Review*, 8(7), e03156. <https://doi.org/10.26668/businessreview/2023.v8i7.3156>
- Adams, R. B., & Ferreira, D. (2009). *Women in the boardroom and their impact on governance and performance*. 94. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2008.10.007>
- Ariska, R. T., Arief, M., & Prasetyono. (2021). The Effect of Gender Diversity and Financial Rations on Financial Distress in Manufacturing Companies Indonesia. *Business and Accounting Research (IJEBAR) Peer Reviewed-International Journal*, 5. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Betari, F. H., & Hanif, A. (2023a). Profitability Moderates Institutional Ownership's Impact on Financial Distress. *Indonesian Journal of Law and Economics Review*, 18(2). <https://doi.org/10.21070/ijler.v19i0.905>
- Betari, F. H., & Hanif, A. (2023b). Profitability Moderates Institutional Ownership's Impact on Financial Distress. *Indonesian Journal of Law and Economics Review*, 18(2). <https://doi.org/10.21070/ijler.v19i0.905>
- Brahmana, R. K. (2007). *Identifying Financial Distress Condition in Indonesia Manufacture Industry*.
- Brammer, S., Millington, A., & Pavelin, S. (2007). *Gender and Ethnic Diversity Among UK Corporate Boards*.
- Campbell, K., & Mínguez-Vera, A. (2008). *Gender diversity in the boardroom and firm financial performance*. <https://doi.org/10.1007/s10551-007-9630-y>
- Christine, D., Wijaya, J., Chandra, K., Lubih, M. S., & Nasutin, I. A. (2019). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Total Arus Kas dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014- 2017*.

- Crespí-Cladera, R., Martín-Oliver, A., & Pascual-Fuster, B. (2021). Financial distress in the hospitality industry during the Covid-19 disaster. *Tourism Management*, 85. <https://doi.org/10.1016/j.tourman.2021.104301>
- Dance, M., & Made, S. I. (2019). Financial Ratio Analysis in Predicting Financial Conditions Distress in Indonesia Stock Exchange. *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences*, 86(2), 155–165. <https://doi.org/10.18551/rjoas.2019-02.18>
- Darrat, A. F., Gray, S., Park, J. C., & Wu, Y. (2016). Corporate Governance and Bankruptcy Risk. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 31(2), 163–202. <https://doi.org/10.1177/0148558X14560898>
- Dewi, J. A. C., & Efendi David. (2023). *Pengaruh Inflasi, Kinerja Keuangan, dan Manajemen Laba Terhadap Financial Distress Perusahaan Sektor Properti, Real Estate*.
- Eliya, S., & Suprpto, Y. (2022). Pengaruh Keberagaman Gender terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur Barang Konsumsi Publik di Indonesia. *SEIKO : Journal of Management & Business*, 5(2), 2022–2045. <https://doi.org/10.37531/sejaman.v5i1.2024>
- Elloumi, F., & Gueyié, J. P. (2001). Financial distress and corporate governance: An empirical analysis. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 1(1), 15–23. <https://doi.org/10.1108/14720700110389548>
- Eugenio, Angeline, Patricia Lee, B., Munthe, H., & Nasib. (2023). The Impact of NPM, ROI, ROE and Cash Ratio on Financial Distress (Study Of Manufacturing Companies In The Consumption Goods Industrial Sector Listed On The Indonesia Stock Exchange In 2019-2021). *Jurnal Ekonomi*, 12(02), 2023. <http://ejournal.seaninstitute.or.id/index.php/Ekonomi>
- Faldiansyah, A. K., & Arrokhman, D. B. K. (2020). *Analisis Pengaruh Leverage, ukuranperusahaan dan arus kas terhadap financial distress*.
- Fathonah, A. N. (2016). *Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress*.
- Fatimah, Toha, A., & Prakoso, A. (2019). The influence of Liquidity, Leverage and Profitability Ratio on Financial Distress (On Real Estate and Property Companies Listed in Indonesia Stock Exchange in 2015-2017). *Owner*, 3(1), 103. <https://doi.org/10.33395/owner.v3i1.102>
- Fatmawati, M. (2012). *Penggunaan The Zmijewski Model, The Altman Model, dan The Springate Model Sebagai Prediktor Delisting* (Vol. 16,



- Issue 1).  
<http://jurkubank.wordpress.com>:Telp.+6272542445;Fax.+6272542454
- Ferguson, M., Baldwin, C. Y., & Mason, S. P. (1983). American Finance Association The Resolution of Claims in Financial Distress the Case of. In *Source: The Journal of Finance* (Vol. 38, Issue 2). <http://www.jstor.org>URL:<http://www.jstor.org/stable/2327985>
- Fernos, J. (2017). Analisis Rasio Profitabilitas Untuk Mengukur Kinerja PT. Bank Pembangunan Daerah Sumatera Barat. In *Jurnal Pundi* (Vol. 01, Issue 02).
- Fitrianingsih, D., & Novitasari, L. (2021). *Pengaruh Current Ratio, Debt Ratio, Net Profit Margin dan Return on Equity Terhadap Financial Distress*. 5(2). <https://doi.org/10.26460/ad.v5i2.9814>
- F, R. R., Jufrizen, & Rambe, M. F. (2023). Pengaruh Return on Asset, Current Ratio, dan Debt to Asset Ratio terhadap Firm Value dengan Firm Size sebagai Variabel Moderating. *Owner*, 7(1), 576–598. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i1.1228>
- Galletta, S., Mazzù, S., Naciti, V., & Vermiglio, C. (2022). Gender diversity and sustainability performance in the banking industry. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 29(1), 161–174. <https://doi.org/10.1002/csr.2191>
- García, C. J., & Herrero, B. (2021). Female directors, capital structure, and financial distress. *Journal of Business Research*, 136, 592–601. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2021.07.061>
- Hanifah, O. E., & Purwanto. (2013). *Pengaruh Struktur Corporate Governance dan Financial Indicators Terhadap Kondisi Financial Distress*.
- Hariansyah, M. S., & Soekotjo, H. (2020). *Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, dan Aktivitas Terhadap Prediksi Financial Distress Perusahaan Tekstil dan Garmen*. [www.kemenprin.go.id](http://www.kemenprin.go.id)
- Healy, P. M., & Palepu, K. G. (2002). *Governance and Intermediation Problems in Capital Markets: Evidence from the Fall of Enron*. [http://ssrn.com/abstract\\_id=325440](http://ssrn.com/abstract_id=325440)
- Hernadianto, Yusmaniarti, & Fratnesi. (2020). Analisis Financial Distress Pada Perusahaan Jasa Subsektor Property Dan Real estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. In *Jurnal Sains Manajemen Dan Bisnis Indonesia* (Vol. 10, Issue 1). Juni Hal. [www.Sahamok.com](http://www.Sahamok.com)

- Hui, H., & Jing-Jing, Z. (2008). *Relationship Between Corporate Governance and Financial Distress: An Empirical Study of Distressed Companies in China*.
- Indrawan, Y. A., & Sudarsi, S. (2023). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Modal Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2019-2021*. 16, 61–69. <http://journal.stekom.ac.id/index.php/kompak/page61>
- Isnalita, & Utama, A. A. G. S. (2013). *Independent Commissioner, Institutional Ownership and Financial Distress Banks in Indonesia*.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). *Theory of the Firm*.
- Karimah, I., & Sukarno, A. (2023). Analisis Pengaruh Current Ratio, Total Asset Turnover, Return on Asset dan Debt to Equity Ratio Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 11(1). <https://doi.org/10.37641/jimkes.v11i1.1733>
- Keysha, A. I. (2019). *Pengaruh Pemeriksaan Pajak Dan Penagihan Pajak Terhadap Penerimaan Pajak (Studi Kasus Pada Kantor Pelayanan Pajak Pratama Cibeunying Periode 2015-2017)*.
- Komala, F., & Triyani, Y. (2019). *Analisis Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress dengan Struktur Kepemilikan Sebagai Variabel Moderasi*. <https://www.merdeka.com>
- Kristanti, F. T., Rahayu, S., & Huda, A. N. (2016). The Determinant of Financial Distress on Indonesian Family Firm. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 219, 440–447. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2016.05.018>
- Kristanti, M. V. A. (2018). *Perkembangan One Million Signatures Campaign Sebagai Gerakan Sosial Untuk Mewujudkan Kesetaraan Gender di Iran*.
- Kurniasanti, A. (2018). *Pengaruh Corporate Governance, Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Makroekonomi Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016)*.
- Listyarini, F. (2020). *Analisis Perbandingan Prediksi Kondisi Financial Distress Dengan Menggunakan Model Altman, Springate, dan Zmijewski (Vol. 7, Issue 1)*.
- Lumbantobing, R. (2020). *The Effect of Financial Ratios on the Possibility of Financial Distress in Selected Manufacturing Companies Which Listed in Indonesia Stock Exchange*.

- Makkulau, Linuwih, S., Purhadi, & Mashuri, M. (2010). Pendeteksian Outlier dan Penentuan Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Produksi Gula dan Tetes Tebu dengan Metode Likelihood Displacement Statistic-Lagrange. *Jurnal Teknik Industri*, 12(2), 95–100.
- Mangeka, D. P., & Rahayu, Y. (2020). *Pengaruh Fraud Triangle Dalam Mendeteksi Financial Statement Fraud*.
- Masdupi, E., Tasman, A., & Davista, A. (2018). *The Influence of Liquidity, Leverage and Profitability on Financial Distress of Listed Manufacturing Companies in Indonesia*. www.idx.co.id.
- Masita, A., & Purwohandoko. (2020a). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi Yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2018. In *Jurnal Ilmu Manajemen* (Vol. 8, Issue 3). www.idx.co.id,
- Masita, A., & Purwohandoko. (2020b). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2018. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(3). www.idx.co.id,
- Mondayri, S., & Tresnajaya, Rd. T. J. (2022). *Analisis Pengaruh Good Corporate Governance, Intellectual Capital, dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress* (Vol. 2, Issue 1).
- Muafiroh, C. P., & Hidajat, T. (2023). *Pengaruh Good Corporate Governance dan Financial Ratios Terhadap Financial Distress Perusahaan Perbankan*.
- Murni, M. (2018). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010-2014*.
- Nabil S, St. N. Q. Z., Sahade, & Idris, H. (2024). Pengaruh Rasio Arus Kas Operasi, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Sub Sektor Logistik dan Pengantaran yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Future Academia: The Journal of Multidisciplinary Research on Scientific and Advanced*, 2(4), 502–513. <https://doi.org/10.61579/future.v2i4.183>
- Nasiroh, Y. (2018). *Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress*.

- Nathanian, V., & Vitariamettawati, R. (2022). *Pengaruh Gender Diversity, Intellectual Capital, Sales Growth, Arus Kas Operasi dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress*. 2. <https://doi.org/10.25105/jet.v2i2.14318>
- Nugroho, A. (2012). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Intellectual Capital Disclosure (ICD). *AAJ*, 1(2). <http://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/aaj>
- Nur, E. (2007). *Analisis Pengaruh Praktek Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance) Terhadap Kesulitan Keuangan Perusahaan (Financial distress): Suatu Kajian Empiris*.
- Nurhamidah, C., & Kosasih. (2021). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress. *Jurnal Riset Akuntansi Aksioma*, 20(2), 81–90. <https://doi.org/10.29303/aksioma.v20i2.133>
- Nurhidayah, & Rizqiyah, F. (2017). *Kinerja Keuangan Dalam Memprediksi Financial Distress* (Vol. 11). [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)
- Nuristya, E. R., & Ratmono, D. (2022). *The Role of Audit Report Lag in Mediating the Effect of Auditor Switching and Financial Distress on Financial Statement Fraud*. 165–184. <https://doi.org/10.29259/sijdeb.v6i2.165-184>
- Nursiva, K., & Widyaningsih, A. (2020). *Financial Distress in Indonesia: Viewed From Governance*.
- Pambekti, G. T. (2014). *Analisis Ketepatan Model Altman, Springate, Zmijewski, dan Grover Untuk Prediksi Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Yang Masuk Dalam Daftar Efek Syariah Tahun 2009-2012)*.
- Pembayun, A. G. (2012). *Pengaruh Karakteristik Komite Audit Terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*.
- Platt, H. D., & Platt, M. B. (2002). Financial Distress Comparison Across Three Global Regions. In *Journal of Risk and Financial Management*.
- Post, C., & Byron, K. (2015). *Women on boards and firm financial performance: A meta-analysis*.
- Prastiwi, B. I., & Dewi, R. (2019). *Pengaruh Managerial Agency Cost Terhadap Financial Distress Dengan Struktur Kepemilikan Sebagai Variabel Pemoderasi*. 14(1), 81–104. <https://doi.org/10.25105/jipak.v14i1.5016>

- Priyantini, A. (2015). *Analisis Penggunaan Model Zmijewski (X-Score) Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2013*.
- Putri, A. A. (2024). *Pengaruh Kapasitas Operasi, Sales Growth, dan Gender Diversity Terhadap Financial Distress dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi*.
- Putri, R., Sari, Y., Keuangan, J. I., & Perbankan, D. (2021). *Pengaruh Rasio Dalam Memprediksi Financial Distress Pada Bank Umum Syariah*. 4(2).
- Rahmah, M. (2018). *Analisis Model Zmijewski, Springate, Altman Z-Score dan Grover Pada Financial Distress Bank Umum Syariah Di Indonesia Periode 2012-2016*.
- Ramadanty, A. P., & Khomsiyah. (2022). Pengaruh Intellectual Capital dan Diversity Gender terhadap Financial Distress Dimoderasi oleh Firm Size. *Owner*, 6(4), 3743–3750. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1132>
- Ramadhani, A. S., & Lukviarman, N. (2009). *Perbandingan Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Model Altman Pertama, Altman Revisi, dan Altman Modifikasi dengan Ukuran dan Umur Perusahaan Sebagai Variabel Penjelas (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*.
- Ramdani, S., & Wijaya, I. (2019). *Prediksi Financial Distress Menggunakan Pertumbuhan Penjualan dan Corporate Governance Pada Perusahaan Sektor Pertambangan*.
- Rivai, H., Dinni Aulia Bakhtra, D., & Purba, T. (2018). Development and Validation of Analysis Methods of Captopril in Tablets with Methods of Area under Curves and Absorbance by Ultraviolet-Visible Spectrophotometry. *Int. Journal of Pharmaceutical Sciences and Medicine (IJPSM)*, 3. <https://www.researchgate.net/publication/324138290>
- Robinson, G., & Dechant, K. (1997). Building a business case for diversity. In *C Academy of Management Executive* (Vol. 11, Issue 3).
- Rusli, Y. M. (2019). *Environmental Performance Versus Corporate Financial Performance (Environmental Media Exposure di Indonesia)*. 22(1), 89–108. <https://doi.org/10.34209/equ.v22i1.928>
- Safitri, Y. M., & Kurnia. (2021). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Arus Kas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kondisi Financial Distress*.

- Salim, S. N., & Dillak, V. J. (2021). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Biaya Agensi Manajerial, Struktur Modal dan Gender diversity Terhadap Financial Distress*.
- Samanta, N., & Johnston, A. (2019). Shareholder primacy corporate governance and financial market growth. In *Corporate Governance (Bingley)* (Vol. 19, Issue 5, pp. 845–848). Emerald Group Holdings Ltd. <https://doi.org/10.1108/CG-10-2019-385>
- Seto, A. A., Yulianti, M. L., Nurchayati, Kusumastuti, R., Astuti, N., Febrianto, H. G., Sukma, P., Parju, Satrio, A. B., Hanani, T., Hakim, M. Z., Jumiaty, E., & Fauzan, R. (2023). *Analisis Laporan Keuangan*. [www.globaleksekuatifteknologi.co.id](http://www.globaleksekuatifteknologi.co.id)
- Sholikhah, P. N. (2018). *Analisis Pengaruh CEO Gender, CEO Quality, Generation Family Firm Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Keluarga*.
- Silanno, G. L., & Loupatty, L. G. (2021). *Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio dan Return on Asset Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan-Perusahaan Di Sektor Industri Barang Konsumsi (Studi Empiris di Bursa Efek Indonesia)*.
- Simorangkir, R. T. M. C. (2020). Effect of Profitability, Leverage, Liquidity, Audit Committee on Financial Distress. *Saudi Journal of Economics and Finance*, 4(8), 377–383. <https://doi.org/10.36348/sjef.2020.v04i08.001>
- Sucipto, A. W., & Muazaroh. (2017). *Kinerja rasio keuangan untuk memprediksi kondisi financial distress pada perusahaan jasa di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014*. <https://doi.org/10.14414/jbb.v6i1>
- Sukmawati, N. K. D., Widnyana, I. W., & Sukadana, I. Wayan. (2020). *Analisis Kinerja Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017*.
- Suprpto, Y. (2024). Dampak Karakteristik Dewan Direksi Terhadap Kinerja Perusahaan: Sektor Energi Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Sains Dan Manajemen*, 12(2).
- Susanti, N. (2020). *Pengaruh Corporate Governance dan Gender Diversity Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate dan Kontruksi Bangunan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018*.
- Terjesen, S., Sealy, R., & Singh, V. (2009). Women directors on corporate boards: A review and research agenda. *Corporate Governance: An*

- International Review*, 17(3), 320–337. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2009.00742.x>
- Trisanti, T. (2020). *Analysis of Factors that Lead to Financial Distress for Property and Real Estate Companies in Indonesia*.
- Triwahyuningtias, M. (2012). *Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas dan Leverage Terhadap Terjadinya Kondisi Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2008-2010)*.
- Usman, M., Farooq, M. U., Zhang, J., Makki, M. A. M., & Khan, M. K. (2019). Female directors and the cost of debt: does gender diversity in the boardroom matter to lenders? *Managerial Auditing Journal*, 34(4), 374–392. <https://doi.org/10.1108/MAJ-04-2018-1863>
- Utami, Y. Z., & Taqwa, S. (2023). *Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Financial Distress*. 5(2), 539–552. <https://doi.org/10.24036/jea.v5i2.720>
- Wahyuningtyas, F. (2010). *Penggunaan Laba dan Arus Kas untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Bukan Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2005-2008)*.
- Whitaker, R. B. (1999). *The Early Stages of Financial Distress*.
- Widati, L. W. (2015). *Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Return on Equity, Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress*.