Jurnal Samudra Ekonomi & Bisnis
Volume 17, Nomor 2, Mei 2026
P-ISSN 2089-1989
E-ISSN 2614-1523
Terakreditasi (SK No. 225/E/KPT/2022)

Hubungan antara *Financial Distress* dan Model Prediksi Kesehatan Keuangan: Studi pada Perusahaan Manufaktur Publik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2019-2024

The Relationship between Financial Distress and Financial Health Prediction Model: A Study of Public Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) 2019-2024

Nenie Nenie[*)], Pristin Prima Sari, Alfiatul Maulida
Faculty of Economy, University Sarjanawiyata Tamansiswa, Indonesia
**e-mail korespondensi: neniejvn@gmail.com*

Info Artikel

Riwayat Artikel :
Diterima: 19 Mei 2025
Disetujui: 22 Juli 2025
Dipublikasikan: Mei 2026

Nomor DOI :
10.33059/jseb.v17i2.11622

Cara Mensitasi :
Nenie, N., Sari, P. P., & Maulida, A. (2026). Hubungan antara *financial distress* dan model prediksi kesehatan keuangan: Studi pada perusahaan manufaktur publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2024. *Jurnal Samudra Ekonomi dan Bisnis*, *17*(2), 276-286. DOI: 10.33059/jseb.v17i2.11622.

Abstrak

Penelitian ini menganalisis pengaruh rasio keuangan yang mencakup rasio profitabilitas, rasio likuiditas dan rasio aktivitas, terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2024, khususnya dalam konteks pandemi Covid-19. 20 perusahaan manufaktur di BEI dipilih sebagai sampel menggunakan metode *purposive sampling*, selanjutnya data kuantitatif dianalisis memakai regresi linier berganda. Metode Altman Z-Score digunakan untuk mengukur *financial distress*. Temuan ini secara khusus memperlihatkan pandemi Covid-19 memberi dampak nyata pada penurunan kesehatan keuangan perusahaan, terutama melalui penurunan profitabilitas dan efisiensi penggunaan aset. Berdasarkan hasil ini, perusahaan disarankan lebih berfokus pada kedua permasalahan tersebut untuk mengurangi risiko *financial distress*, khususnya saat menghadapi krisis ekonomi yang tidak terduga seperti pandemi.

Kata Kunci: *Financial Distress*, Rasio Aktivitas, Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas.

Article Info

Article History :
Received: 19 May 2025
Accepted: 22 July 2025
Published: May 2026

DOI Number :
10.33059/jseb.v17i2.11622

How to Cite :
Nenie, N., Sari, P. P., & Maulida, A. (2026). Hubungan antara *financial distress* dan model prediksi kesehatan keuangan: Studi pada perusahaan manufaktur publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2024. *Jurnal Samudra Ekonomi dan Bisnis*, *17*(2), 276-286. DOI: 10.33059/jseb.v17i2.11622.

Abstract

This study analyzes the influence of financial ratios, including profitability, liquidity, and activity ratios, on financial distress in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2019–2024 period, specifically in the context of the Covid-19 pandemic. Twenty manufacturing companies on the IDX were selected as samples using a purposive sampling method, and quantitative data were analyzed using multiple linear regression. The Altman Z-Score method was used to measure financial distress. These findings specifically show that the Covid-19 pandemic has had a significant impact on the decline in companies' financial health, primarily through decreased profitability and asset utilization efficiency. Based on these results, companies are advised to focus more on these two issues to reduce the risk of financial distress, especially when facing an unexpected economic crisis such as the pandemic.

Keywords: *Financial Distress, Activity Ratio, Liquidity Ratio, Profitability Ratio.*

2614-1523/©2026 The Authors. Published by Fakultas Ekonomi Universitas Samudra.
This is an open access article under the CC BY-SA license (https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/).

P-ISSN 2089-1989
E-ISSN 2614-1523
Terakreditasi (SK No. 225/E/KPT/2022)

PENDAHULUAN

Pandemi Covid-19 adalah penyakit yang telah menyebar ke seluruh dunia disebabkan oleh virus corona, dengan kasus pertama muncul pada bulan Desember 2019 di Wuhan, Tiongkok. Gejala infeksi virus ini meliputi demam, sesak napas, sakit tenggorokan, batuk, pilek, kelelahan, dan lesu (Kemenkes, 2020). Hingga 30 Desember 2020, terdapat 80,7 juta kasus Covid-19 yang terkonfirmasi di seluruh dunia dengan 1,7 juta kematian; sementara di Indonesia, per 30 Desember 2020, jumlah kasus infeksi akibat Covid-19 telah mencapai 735.000 kasus, dengan jumlah kematian sebanyak 21.000 kasus (Manuhutu, 2021). Pada tahun 2021, kasus Covid di Indonesia terus meningkat, dengan infeksi mencapai 4,2 juta dan kematian mencapai 143.000 (Fahrozi *et al*., 2020). Negara-negara diseluruh dunia telah mengambil tindakan seperti membatasi perjalanan, kontak fisik, dan *lockdown* untuk mencegah penyebaran Covid-19 (Hayati *et al*., 2021).

Pemerintah Indonesia menerapkan kebijakan untuk membatasi aktivitas masyarakat, seperti menjaga jarak sosial dan bekerja dari rumah, untuk membatasi kontak fisik antarmanusia. Karyawan yang biasanya bekerja langsung di kantor harus mengubah kebiasaannya dan bekerja dari rumah (Rohman & Prijati, 2022). Saat terjadi wabah Covid-19, ekonomi di Indonesia ditekan dan membuat dampak besar yang dirasakan oleh perusahaan, serta membuat semua perusahaan dapat bersaing dan berhasil mempertahankan kelanjutan hidup perusahaan tersebut (Sutrisni, 2020). Perusahaan yang tidak dapat menjaga kesinambungan hidupnya dan tidak beradaptasi dalam menghadapi situasi perekonomian yang tidak stabil memberikan gambaran bahwa perusahaan pernah menghadapi kegagalan ditandai kesulitan keuangan (*financial distress*) (Ningtyas *et al*., 2022). Penurunan daya beli masyarakat berdampak signifikan terhadap seluruh sektor perekonomian (Octarina & Khoirudin, 2022). Turunnya permintaan atas produk bisa berdampak pada pendapatan perusahaan, dan bila tidak mampu mengatasi situasi itu maka perusahaan mengalami kekurangan dana atau bahkan bangkrut.

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur seberapa besar keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan dari aset yang dimilikinya (Susilawati & Rimawan, 2023). Salah satu indikator utamanya adalah *Return on Assets* (ROA), yang menunjukkan seberapa efisien aset yang digunakan untuk menghasilkan laba. ROA yang tinggi menunjukkan kinerja keuangan usaha yang sehat dan memperkecil risiko *financial distress.* Penelitian milik Waaliy & Mudjijah (2025) menunjukkan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan atas *financial distress*; sementara itu, riset Kharismawan & Efendi (2023) menemukan adanya hubungan negatif antara profitabilitas dan krisis keuangan. Rasio aktivitas juga menunjukan hasil berbeda antara riset milik Romadhina & Dewi (2023) yang menemukan rasio aktivitas berpengaruh negatif dan signifikan pada *financial distress,* sementara riset Bogianda (2023) menemukan pengaruh positif dari rasio aktivitas terhadap *financial distress*. Ketidakkonsistenan hasil ini menjadi celah penelitian yang menarik untuk diteliti lebih lanjut, khususnya terkait pengaruh *Total Asset Turnover.*

Kebaruan penelitian ini adalah mengintegrasikan analisis indikator keuangan (profitabilitas, likuiditas, dan aktivitas) dalam konteks krisis pandemi Covid-19, dan juga menguji efektivitas model Altman Z-Score memprediksi *financial distress* pada periode ketidakstabilan ekonomi. Penelitian ini mengisi kesenjangan penelitian sebelumnya yang tidak secara khusus membandingkan kondisi keuangan perusahaan manufaktur sebelum dan sesudah pandemi dalam jangka panjang (2019–2024). Selain itu, penelitian ini memberi perspektif baru tentang perbedaan hasil dampak indikator keuangan pada kesulitan keuangan, menunjukkan pentingnya mengadaptasi model prediksi pada situasi krisis. Penelitian ini karenanya memberi kontribusi empiris dan praktis untuk memahami dinamika kesulitan keuangan dalam tekanan ekonomi global, khususnya di sektor manufaktur Indonesia.

P-ISSN 2089-1989
E-ISSN 2614-1523
Terakreditasi (SK No. 225/E/KPT/2022)

TELAAH LITERATUR

Financial distress adalah salah satu tahap penurunan kondisi *financial* yang terjadi sebelum kebangkrutan atau likuiditas (Suryani & Mariani, 2022). Apabila suatu perusahaan menghadapi likuiditas maka sangat mungkin perusahaan tersebut mulai memasuki masa kesulitan keuangan, dan apabila kondisi ini tidak segera diatasi maka dapat mengakibatkan kebangkrutan bisnis. Demi mencegah kebangkrutan tersebut, diperlukan beragam prosedur, strategi dan dukungan, baik dari pihak internal maupun eksternal (Islami *et al*., 2024). *Financial distress* dapat digambarkan dari dua titik ekstrem, yaitu titik kesulitan likuiditas jangka pendek hingga titik tidak dapat dipecahkan *(insolvable*) (Samara, 2021). Meski sebagian besar bersifat sementara, masalah keuangan jangka pendek ini berpontensi memburuk (Rhomdoni *et al*., 2020).

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dimiliki (Kusumaningrum & Iswara, 2022; Kasmir, 2019). Dengan kata lain, profitabilitas menunjukan tingkat efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya yang dimiliki untuk menciptakan keuntungan. Penelitian ini menggunakan ROA sebagai indikator utama profitabilitas karena mencerminkan derajat efisiensi pengelolaan aset dalam menghasilkan laba. Rasio ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan melalui laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan investasi, selain juga mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam periode tertentu (Wahyuni *et al*., 2019; Sa'adah *et al*., 2024). Penelitian oleh Komang *et al*. (2017) memperoleh hasil empiris bahwa ROA mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap *financial distress,* sehingga diargumentasikan semakin tinggi nilai ROA maka semakin rendah nilai *financial distress*.

H1: Rasio profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Rasio likuiditas digunakan mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek ataupun utang yang segera jatuh tempo dengan memakai asset lancar yang dimilikinya (Adawia *al*., 2021). Likuiditas menggambarkan jumlah kas yang dibutuhkan untuk mendanai operasional perusahaan (Nurhayaty & Hidayati, 2020). Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio lancar (*current ratio*) yaitu perbandingan antara aktiva lancar dengan kewajiban jangka pendek dari perusahaan (Kasmir, 2019). Penelitian terdahulu milik Muhtar & Aswan (2017) mengidentifikasi bahwa rasio likuiditas mempunyai pengaruh yang signifikan dalam memprediksi *financial distress* suatu perusahaan. Lebih lanjut, hasil empiris yang diperoleh Husain (2021) menunjukkan bahwa rasio likuiditas mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap *financial distress*.

H2: Rasio likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Rasio aktivitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan dana yang tersedia dalam perputaran modal (Sirait & Sitorus, 2024). Rasio aktivitas menilai efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki, sehingga bisa diukur seberapa optimal perusahaan menggunakan aktiva yang didanai oleh utang atau ekuitas (Rachmawati & Putri, 2023). Dalam penelitian ini, rasio aktivitas diproksi menggunakan rasio perputaran modal kerja (*working capital turnover ratio*) yang merupakan perbandingan antara penjualan netto terhadap selisih antara aktiva lancar dan hutang lancar (Kasmir, 2019). Perputaran modal kerja adalah rasio yang digunakan untuk mengevaluasi seberapa baik suatu bisnis menggunakan modal kerjanya dalam jangka waktu tertentu (Puspita *et al*., 2023; Tyas *et al*., 2023). Hasil ini berarti berargumen apabila nilai rasio aktivitas tergolong tinggi maka dapat dinyatakan perusahaan semakin baik dalam mengelola asetnya

P-ISSN 2089-1989
E-ISSN 2614-1523
Terakreditasi (SK No. 225/E/KPT/2022)

untuk meningkatkan penjualan. Semakin tinggi kemampuan perusahaan memaksimalkan aset, maka semakin tinggi pula keuntungan atau laba yang diperoleh perusahaan, dan selanjutnya dapat mengurangi terjadinya *financial distress*.

H3: Rasio aktivitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

METODE PENELITIAN

Penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif-analitis ini bertujuan menganalisis pengaruh rasio profitabilitas, rasio likuiditas dan rasio aktivitas, terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2024. Penelitian ini juga bersifat verifikatif karena menguji hipotesis berbasis teori dan temuan sebelumnya, seperti *trade-off theory* dan Altman Z-score sebagai alat ukur *financial distress* (Ramadhania & Achyani, 2024).

Subjek penelitian adalah seluruh industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2024 (https://www.idx.co.id/id). Industri manufaktur dipilih karena merupakan salah satu sektor paling terdampak akibat pandemi Covid-19 dan memegang peranan penting bagi perekonomian Indonesia (Syafitri & Khalifaturofiah, 2023). Menurut data BEI, total 146 perusahaan manufaktur yang aktif selama periode penelitian. Pemilihan sampel dilakukan dengan *purposive sampling* karena populasi bersifat heterogan dan sampel dipilih berdasarkan kriteria tertentu (Ani *et al*., 2021). Data laporan keuangan dikumpulkan dari situs resmi BEI ataupun perusahaan bersangkutan (Binus Online, 2024). Sampel dikutip dari industri manufaktur yang tercatat di BEI secara aktif selama 2019–2024; memiliki laporan keuangan lengkap (neraca, laba rugi, arus kas) yang dapat diakses; serta, tidak termasuk dalam kategori *financial distress* atau terkena suspensi selama periode penelitian. Berdasarkan ketiga kriteria tersebut, 20 perusahaan memenuhi kriteria dan terpilih sebagai sampel.

Data sekunder berupa laporan keuangan dianalisis menggunakan model regresi linier berganda. Proses analisis data menggunakan aplikasi SPSS (Ghozali, 2018). Analisis deskriptif digunakan mendeskripsikan karakteristik sampel (*mean*, standar deviasi, minimum, maksimum). Uji asumsi klasik yang dijalankan meliputi uji normalitas yang bertujuan memastikan data terdistribusi normal menggunakan metode Kolmogorov-Smirnov; serta, uji multikolinieritas menggunakan kriteria nilai VIF lebih kecil dari 10 dan nilai *Tolerance* lebih dari 0,1 dan uji heteroskedastisitas menggunakan metode *Glejser test*, kedua uji ini bertujuan melakukan verifikasi agar tidak adanya gangguan model regresi (Mayasari & Safina, 2021; Nurcahyo & Riskayanto, 2018).

Selanjutnya dilakukan uji hipotesis serta analisis determinasi mengenai hubungan antara variabel independen dan variabel dependen (Ghozali, 2018; Nuzurrahma & Fahmi, 2022; Husna *et al*., 2021). Uji hipotesis parsial (uji t) dijalankan dengan kriteria bahwa pengaruh variabel independen dinyatakan signifikan terhadap variabel dependen bila *p-value* bernilai kurang dari 0,05; sebaliknya, pengaruh variabel independen dinyatakan tidak signifikan terhadap variabel dependen bila *p-value* bernilai lebih dari 0,05. Uji hipotesis simultan (uji F) menggunakan kriteria bahwa variabel-variabel independen secara simultan dinyatakan berpengaruh signifikan pada variabel dependen bila *p-value* bernilai kurang dari 0,05; sebaliknya, pengaruh simultan dari variabel-variabel independen tersebut dinyatakan tidak signifikan terhadap variabel dependen bila *p-value* bernilai lebih dari 0,05. Analisis koefisien determinasi bertujuan untuk mengetahui kontribusi dari variabel independen yang dianalisis terhadap variasi dari variabel dependen, dimana semakin besar nilai koefisien berarti semakin besar kontribusi dari variabel-variabel independen itu dalam mempengaruhi variabel dependen.

P-ISSN 2089-1989
E-ISSN 2614-1523
Terakreditasi (SK No. 225/E/KPT/2022)

HASIL ANALISIS

Tabel 1 merangkum hasil analisis deskriptif bahwa sampel memiliki nilai minimum sebesar 0,72 serta nilai maksimum mencapai 105,2 dengan rata-rata sebesar 8,951 dan deviasi standar sebesar 17,28791, yang menunjukkan adanya variasi yang signifikan dalam data. Rasio profitabilitas memiliki nilai minimum sebesar -0,19 dan nilai maksimum sebesar 0,36 dengan rata-rata sebesar 0,08 dan deviasi standar sebesar 0,09477; yang menunjukkan sebagian perusahaan mengalami kerugian, tetapi ada juga yang menunjukkan profitabilitas positif.

Hasil analisis berikutnya menunjukan bahwa data penelitian memenuhi ketentuan uji asumsi klasik. Hasil uji normalitas menggunakan teknik *Kolmogorov-Smirnov* diperoleh mendekati garis normal, sehingga dinyatakan data terdistribusi normal. Hasil uji untuk masing-masing variabel independen diperoleh memiliki nilai *Tolerance* lebih dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10, maka dinyatakan uji asumsi multikolineritas terpenuhi. Uji asumsi heterokedatisitas menggunakan uji Glejser memperoleh semua variabel independen memiliki nilai lebih dari 0,05 yang mengisyaratkan data tidak mengalami masalah heteroskedasitasitas. Dengan terpenuhinya syarat asumsi klasik, model regresi untuk penelitian ini dianggap valid untuk menguji pengaruh dari rasio profitabilitas, rasio likuiditas dan rasio aktivitas terhadap *financial distress* di sektor manufaktur di BEI.

Berdasarkan Tabel 2, hasil koefisien regresi menunjukkan ketiga rasio yang dianalisis, yaitu rasio profitabilitas (β1 = 0,072), rasio likuiditas (β2 = 0,008), dan raso aktivitas (β3 = 0,000), memiliki pengaruh yang positif terhadap *financial distress*; yang berarti apabila salah satu rasio tersebut mengalami perubahan (kenaikan atau penurunan) maka juga menyebabkan *financial distress* mengalami perubahan (kenaikan atau penurunan) secara searah. Tabel 2 juga menunjukkan hasil uji parsial yaitu baik nilai *p-value* untuk rasio profitabilitas (= 0,000) maupun untuk rasio aktivitas (= 0,046) adalah kurang dari 0,005; berarti rasio profitabilitas maupun rasio aktivitas terbukti memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor manufaktur di BEI selama periode penelitian (atau, hipotesis pertama serta hipotesis ketiga dapat dibuktikan kebenarannya). Di sisi lain, Tabel 2 menunjukkan nilai *p-value* untuk rasio likuiditas sebesar 0,061 atau melebihi dari 0,05; berarti rasio likuiditas memiliki pengaruh tidak signifikan secara parsial terhadap *financial distress* pada obyek penelitian ini, atau bahwa hipotesis kedua tidak terbukti kebenarannya.

Tabel 1. Hasil Analisis Deskriptif

Variabel	N	*Minimum*	*Maximum*	*Mean*	*Std. Deviation*
Financial Distress	120	0,72	105,2	8,951	17,28791
Rasio Profitabilitas	120	-0,19	0,36	0,08	0,09477
Rasio Likuiditas	120	0,45	10,25	2,458	1,78465
Rasio Aktivitas	120	0,11	2,32	1,065	0,50008

Sumber: Data sekunder (diolah), 2025.

Tabel 2. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	*Unstandardized Coefficients*		*Standardized Coefficients*	t	Sig.
	B	*Std. Error*			
Financial Distress	-0,004	0,022		-0,172	0,864
Rasio Profitabilitas	0,072	0,014	0,446	5,019	0,000
Rasio Likuiditas	0,008	0,004	0,169	1,895	0,061
Rasio Aktivitas	0,000	0,000	0,060	2,714	0,046

Sumber: Data sekunder (diolah), 2025.

P-ISSN 2089-1989
E-ISSN 2614-1523
Terakreditasi (SK No. 225/E/KPT/2022)

Tabel 3. Hasil Uji Koefisien Determinasi

R	R *Square*	*Adjusted* R *Square*	*Std. Error of the Estimate*
0,428	0,183	0,162	0,073826

Sumber: Data sekunder (diolah), 2025.

Tabel 3 menunjukkan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,162 yang berarti bahwa ketiga variabel independen yang dianalisis dalam penelitian ini, yaitu rasio profitabilitas, rasio likuiditas dan rasio aktivitas, berkontribusi sebesar 16,2 persen terhadap variasi yang terjadi pada *financial distress* (Husna *et al*., 2021). Sementara itu, hasil ini juga mengidentifikasi masih terdapat faktor-faktor lain yang berkontribusi sebesar 83,8 persen terhadap variasi dari *financial distress* namun tidak tercakup dalam model regresi dari penelitian ini.

Pembahasan

Berdasarkan hasil penelitian, rasio profitabilitas yang diukur melalui *return on assets* (ROA) terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Hasil empiris ini sejalan dengan temuan beberapa penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas ini memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* (Pratama & Setiawati, 2022; Ratuela *et al*., 2022; Dewi & Dana, 2017; Fadhli & Arifin, 2022; Larasati *et al*., 2024; Azky *et al*., 2021), yang berarti semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka semakin kecil kemungkinannya mengalami kesulitan keuangan. dengan kata lain, perusahaan dengan profitabilitas tinggi memiliki kemampuan lebih baik dalam mengelola risiko keuangan, sementara perusahaan dengan profitabilitas rendah lebih rentan terhadap kesulitan keuangan. Berdasarkan hasil penelitian yang menunjukkan rasio profitabilitas, khususnya ROA, memiliki pengaruh signifikan terhadap permasalahan keuangan, maka perusahaan manufaktur disarankan untuk menerapkan strategi peningkatan profitabilitas guna mengurangi risiko permasalahan keuangan. Strategi yang dapat diterapkan antara lain efisiensi biaya operasional melalui digitalisasi proses produksi dan otomatisasi sistem manajemen.

Hasil penelitian ini juga menemukan bahwa rasio likuiditas, ekuivalen dengan rasio likuiditas lancar (*current ratio*) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distres*. Hasil empiris ini sejalan dengan temuan dari beberapa penelitian terdahulu (Fatmawati & Rihardjo, 2017; Ma'arif & Rahayu, 2019; Pratiwi & Sudiyatno, 2022; Eklesia & Maria, 2023; Pratiwi & Susanti, 2023; Oktaviani & Lisiantara, 2022; Sofyan & Mahroji, 2024). Dengan demikian, hasil ini menyatakan bahwa jika semakin besar rasio likuiditas yang dicapai perusahaan maka resiko perusahaan untuk masuk dalam kondisi *financial distress* menjadi semakin kecil. Berdasarkan hasil empiris ini maka perusahaan manufaktur direkomendasikan untuk mempertimbangkan strategi pengelolaan likuiditas yang efektif agar terhindar dari krisis keuangan. Strategi yang dapat dilakukan antara lain yaitu mengoptimalkan pengelolaan kas dengan menjaga kecukupan saldo kas minimum untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Perusahaan juga perlu mempercepat siklus piutang melalui kebijakan penagihan yang lebih disiplin dan pemberian insentif untuk pembayaran tepat waktu pada pelanggan.

Hasil penelitian yang ketiga menunjukkan bahwa rasio aktivitas yang diukur melalui perputaran modal kerja (*working capital turnover*) memberikan pengaruh positif yang signifikan pada *financial distress* perusahaan manufaktur di Indonesia. Temuan ini sejalan dengan hasil empiris dari beberapa penelitian terdahulu (Kartika & Hasanudin, 2019; Arda & Hindasah, 2022; Arnita & Ida, 2024;

P-ISSN 2089-1989
E-ISSN 2614-1523
Terakreditasi (SK No. 225/E/KPT/2022)

Widyayanti & Kristianti, 2024; Rismadhani & Kadarningsih, 2020; Rachmawati & Nur, 2021) yang menyatakan bahwa rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*, artinya semakin tinggi perputaran aset maka semakin kecil peluang perusahaan mengalami *financial distress*. Temuan empiris ini juga relevan dengan teori efisiensi aset yang menyatakan bahwa pengelolaan sumber daya secara optimal dapat meningkatkan kinerja keuangan dan mengurangi risiko kebangkrutan (Miswanto & Oematan, 2020; Kurniasari *et al*., 2023). Dengan demikian, perusahaan dengan perputaran aset yang tinggi cenderung lebih mampu menghindari kesulitan keuangan karena memiliki efisiensi operasional yang baik. Perusahaan karenanya disarankan untuk menerapkan strategi yang dapat meningkatkan efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan penjualan. Satu alternatif strategi yaitu melakukan penilaian berkala atas aset yang kurang produktif dan mengalihkannya kepada aset yang lebih mendukung kegiatan operasional dasar.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa pandemi Covid-19 memberi dampak signifikan terhadap peningkatan risiko *financial distress* pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Pembatasan sosial, gangguan rantai pasok, ataupun penurunan permintaan pasar, menyebabkan penurunan kinerja keuangan, terutama pada sektor manufaktur yang sangat bergantung pada operasional stabil. Rasio profitabilitas dperoleh berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*, yang berarti perusahaan dengan ROA tinggi cenderung memiliki stabilitas keuangan yang lebih baik sehingga mampu mengurangi risiko kesulitan keuangan. Rasio likuiditas ditemukan dapat digunakan dalam memprediksi *financial distress* di perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI; yang berarti semakin tinggi nilai rasio likuiditas maka semakin baik kemampuan sebuah perusahaan membayar utang jangka pendeknya. Terakhir, rasio aktivitas juga menunjukkan pengaruh negatif pada *financial distress*; hal ini berarti perusahaan yang mampu mengoptimalkan penggunaan aset untuk menghasilkan penjualan maka dapat memiliki efisiensi operasional yang lebih baik, sehingga lebih kecil kemungkinannya mengalami *financial distress*.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang dapat dijadikan referensi untuk penelitian selanjutnya. Penggunaan data sekunder dari laporan keuangan tahunan membatasi pemantauan berkala terhadap dinamika keuangan dan tidak mencakup faktor kualitatif seperti strategi manajemen atau kondisi eksternal. Selain itu, pemilihan sampel terbatas pada perusahaan dengan data lengkap, dan model Altman Z-Score yang digunakan masih bersifat umum. Peneliti selanjutnya disarankan untuk menggabungkan pendekatan kuantitatif dan kualitatif, memperluas cakupan variabel, dan menggunakan model prediktif yang lebih kontekstual dengan industri dan kondisi ekonomi terkini.

REFERENSI

Adawia, P. R., Azizah, A., & Setyarini, Y. (2021). Analisis perputaran piutang terhadap likuiditas pada PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. *Jurnal Ilmu Ekonomi Dan Sosial* (*JIES*), *10*(2), 215–235. https://dx.doi.org/10.22441/jies.v10i2.14299.

Ani, J., Lumanauw, B., & Tampenawas, J. (2021). Pengaruh citra merek, promosi dan kualitas layanan terhadap keputusan pembelian konsumen pada e-commerce Tokopedia di Kota Manado. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, *9*(2), 663–674. https://doi.org/10.35794/emba.v10i1.38279.

Arda, F., & Hindasah, L. (2022). Analisis pengaruh rasio keuangan dan ukuran perusahaan terhadap probabilitas financial distress. *Proceedings of Universitas Muhammadiyah Yogyakarta Graduate Conference*, *2*(1), 452–466. https://doi.org/10.18196/umygrace.v2i1.486.

P-ISSN 2089-1989
E-ISSN 2614-1523
Terakreditasi (SK No. 225/E/KPT/2022)

Arnita, A. H. N., & Ida, I. (2024). Rasio keuangan prediktor kondisi financial distress di masa pandemi COVID-19 pada perusahaan properti dan real estate. *Journal of Management and Business Review*, *21*(1), 82–103. https://doi.org/10.34149/jmbr.v21i1.478.

Azky, S., Suryani, E., & Tara, N. A. A. (2021). Pengaruh rasio keuangan terhadap financial distress pada perusahaan jasa sub sektor restoran, hotel & pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JMM Unram - Master of Management Journal*, *10*(4), 273–283. https://doi.org/10.29303/jmm.v10i4.691.

Binus Online. (2024). Analisis laporan keuangan: Pengertian, tujuan, dan manfaatnya. *Binus University Online*, edisi 24 September. https://online.binus.ac.id/2024/09/24/analisis-laporan-keuangan-pengertian-tujuan-dan-manfaatnya/.

Bogianda, E. (2023). Pengaruh TATO, laba operasi dan ukuran perusahaan terhadap financial distress pada perusahaan transportasi. *Journal of Accounting Science and Technology*, *3*, 42–53. http://dx.doi.org/10.31000/jast.v3i2.7208.

Dewi, N. K. U. G., & Dana, M. (2017). Variabel penentu financial distress pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(11), 5834–5858. https://media.neliti.com/media/publications/241795-variabel-penentu-financial-distress-pada-51feafa9.pdf.

Eklesia, R., & Maria, E. (2023). Apakah rasio keuangan dapat memprediksi kondisi financial distress perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia? *Akurasi Jurnal Studi Akuntansi dan Keuangan*, *6*(1), 95-108. https://doi.org/10.29303/akurasi.v6i1.325.

Fadhli, M., & Arifin, Z. (2022). Analisis prediksi financial distress: Perbandingan antara model empiris dan model Altman. *Selekta Manajemen: Jurnal Mahasiswa Bisnis & Manajemen*, *1*(3), 39-56. https://journal.uii.ac.id/selma/article/view/24696.

Fatmawati, V., & Rihardjo, I. B. (2017). Pengaruh likuiditas, leverage, aktivitas dan profitabilitas dalam memprediksi financial distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, *6*(10), 1-19. https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/1714.

Firdaus, F., Alwi, F., & Muhammad, M. K. P. Z. (2020). MAQBARAH: Sistem informasi posisi dan navigasi makam pada suatu pemakaman: Indonesia. *AJIE (Asian Journal of Innovation and Entrepreneurship)*, *5*(2), 44-53. https://journal.uii.ac.id/ajie/article/view/28601.

Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25* (*Edisi kesembilan*). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Hayati, D., Misnaniarti, M., & Idris, H. (2021). Peran komunikasi dalam implementasi kebijakan pelacakan kontak erat dan pemantauan isolasi mandiri penderita Covid-19 oleh puskesmas di Kota Palembang. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, *21*(3), 1038-1049. https://doi.org/10.33087/jiubj.v21i3.1708.

Husain, F. (2021). Pengaruh rasio likuiditas dan rasio profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan indeks IDX-30. *INOBIS: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia*, *4*(2), 162-175. https://doi.org/10.31842/jurnalinobis.v4i2.175.

Husna, F. K., Nurrokhmini, A., Putri, A. R., & Hastuti, I. (2021). Financial report pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia untuk prediksi financial distress. *Jurnal Bisnis Manajemen dan Akuntansi (BISMAK)*, *1*(2), 67-71. https://doi.org/10.47701/bismak.v1i2.1205.

Islami, R., Nurmayanti, P., Nasir, A., & Sari, R. N. (2024). Apakah model financial distress dapat memprediksi tanda-tanda peringatan dini kesulitan keuangan?. *Management Studies and Entrepreneurship Journal* (*MSEJ*), *4*(6), 10120–10133. https://doi.org/10.37385/msej.v5i2.4620.

Kartika, R., & Hasanudin, H. (2019). Analisis pengaruh likuiditas, leverage, aktivitas, dan profitabilitas terhadap financial distress pada perusahaan terbuka sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi periode 2011-2015. *Oikonomia: Jurnal Manajemen*, *15*(1), 1-16.

P-ISSN 2089-1989
E-ISSN 2614-1523
Terakreditasi (SK No. 225/E/KPT/2022)

https://doi.org/10.47313/oikonomia.v15i1.640.

Kasmir. (2019). *Analisis laporan keuangan* (*Edisi revisi*). PT. Raja Grafindo Persada.

Kemenkes. (2020). Informasi tentang virus corona (COVID-19). *Ayo Sehat Kementerian Kesehatan Republik Indonesia*, edisi 25 Januari. https://ayosehat.kemkes.go.id/informasi-tentang-virus-corona-novel-coronavirus.

Kharismawan, A., & Efendi, D. (2023). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage dan aktivitas terhadap financial distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, *12*, 1–16. https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/5590.

Kurniasari, E., Akhmadi, A., & Ichwanudin, W. (2023). The efficiency asset utilization financial performance and capital structure on manufacturing firm value on the Indonesia stock exchange (IDX). *Enrichment: Journal of Management*, *13*(2), 1056-1068. https://doi.org/10.35335/enrichment.v13i2.1394.

Kusumaningrum, D. P., & Iswara, U. S. (2022). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan (JIAKu)*, *1*(3), 295–312. https://doi.org/10.24034/jiaku.v1i3.5509.

Larasati, L. P. A., Affudin, A., & Nandiroh, U. (2024). Pengaruh financial distress dan return on assets (ROA) terhadap tax avoidance (Studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di indeks IDX 30 Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022). *e_Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*. *13*(2), 442-451. https://jim.unisma.ac.id/index.php/jra/article/view/25780/pdf.

Ma'arif, S., & Rahayu, Y. (2019). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage dalam memprediksi financial distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, *8*(9), 1-16. https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/2554.

Manuhutu, R. (2021). Situasi terkini perkembangan coronavirus disease (COVID-19) 31 Desember 2020. *Infeksi Emerging*, edisi 1 Januari. https://infeksiemerging.kemkes.go.id/situasi-infeksi-emerging/situasi-terkini-perkembangan-coronavirus-disease-covid-19-31-desember-2020.

Mayasari, S., & Safina, W. D. (2021). Pengaruh kualitas produk dan pelayanan terhadap kepuasan konsumen pada Restoran Ayam Goreng Kalasan Cabang Iskandar Muda Medan. *Jurnal Bisnis Mahasiswa*, *1*(2), 63–76. https://doi.org/10.60036/jbm.v1i2.7.

Miswanto, M., & Oematan, D. S. (2020). Efficiency of using asset and financial performance: The case of Indonesia manufacturing companies. *Mix: Jurnal Ilmiah Manajemen*, *10*(2), 180-195. https://dx.doi.org/10.22441/mix.2020.v10i2.003.

Muhtar, M., & Aswan, A. (2017). Pengaruh kinerja keuangan terhadap terjadinya kondisi financial distress pada perusahaan telekomunikasi di Indonesia. *JBMI* (*Jurnal Bisnis Manajemen dan Informatika*), *13*(3), 167-184. https://doi.org/10.26487/jbmi.v13i3.1712.

Ningtyas, P., Kambolong, M., & Makmur, M. (2022). Implementasi corporate social responsibility studi pada PT. Aneka Tambang Tbk. UBPN Sulawesi Tenggara. *Journal Publicuho*, *5*(4), 1091–1112. https://doi.org/10.35817/publicuho.v5i4.50.

Nurcahyo, B., & Riskayanto. (2018). Analisis dampak penciptaan brand image dan aktifitas word of mouth (WOM) pada penguatan keputusan pembelian produk fashion. *Jurnal Nusamba*, *3*(1), 14–29. https://doi.org10.29407nusamba.v3i1.12026.

Nurhayaty, E., & Hidayati, N. (2020). Penggunaan rasio likuiditas dalam menilai kinerja keuangan P.T. Sumber Alfaria Trijaya TBK (Tahun 2014-2018). *Jurnal Mitra Manajemen* (*JMM Online*), *4*(5), 721–731. https://doi.org/10.52160/ejmm.v4i5.386.

Nuzurrahma, A., & Fahmi, I. (2022). Pengaruh likuiditas, solvabilitas, efisiensi dan profitabilitas terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, *4*(2), 347–361. http://jim.usk.ac.id/ekm.

Octarina, A. S., & Khoirudin, R. (2022). Analisis peran kredit investasi terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. *Jurnal Paradigma Ekonomika*, *17*(2), 341-360. https://doi.org/

P-ISSN 2089-1989
E-ISSN 2614-1523
Terakreditasi (SK No. 225/E/KPT/2022)

10.22437/jpe.v17i2.15652.

Oktaviani, N. D. D., & Lisiantara, G. A. (2022). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, aktivitas, leverage, dan sales growth terhadap financial distress. *Owner*, *6*(3), 1649–1559. https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.944.

Pratama, D. A., & Setiawati, E. (2022). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, dan aktivitas dalam memprediksi financial distress. *Judicious*, *3*(1), 49-60. https://doi.org/10.37010/jdc.v3i1.774.

Pratiwi, E. Y., & Sudiyatno, B. (2022). Pengaruh likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap financial distress. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, *5*(3), 1324-1332. https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i3.2459.

Pratiwi, L. T., & Susanti, N. (2023). Pengaruh rasio likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap kondisi financial distress (Studi empiris pada perusahaan subsektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021). *Jurnal Ekonomi Efektif*, *5*(3), 422-434. https://doi.org/10.32493/JEE.v5i3.28749.

Puspita, S., Mursalin, M., & Nurrisah, A. (2023). Analisis rasio profitabilitas dan aktivitas sebagai dasar penilaian kinerja keuangan pada PT HM Sampoerna, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Media Wahana Ekonomika*, *19*(4), 696-708. https://jurnal.univpgri-palembang.ac.id/index.php/Ekonomika/article/view/11033/6972.

Rachmawati, L., & Nur, D. I. (2021). Analisis rasio keuangan untuk memprediksi kondisi financial distress di sektor basic industry and chemical pada tahun 2016 -2019 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal E-Bis (Ekonomi-Bisnis)*, *5*(2), 478–488. https://doi.org/10.37339/e-bis.v5i2.714.

Rachmawati, R., & Putri, D. L. P. (2023). Analisis rasio aktivitas untuk mengukur kinerja keuangan PT. Sumber Alfaria Djaya, Tbk. *Jurnal Public Corner*, *18*(1), 103–125. https://doi.org/10.24929/fisip.v18i1.2514.

Ramadhania, N. A. M., & Achyani, F. (2024). Analisis pengujian financial distress model Altman Z-score, Springate Z-score, Zmijewski X-score, Grover, dan Taffler. *SEIKO: Journal of Management & Business*, *7*(2), 132–148. https://doi.org/10.37531/sejaman.v7i2.6626.

Ratuela, G. J., Kalangi, L., & Warongan, J. D. L. (2022). Pengaruh profitabilitas, sales growth, likuiditas, dan leverage terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018–2020. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Auditing "Goodwill"*, *13*(1), 113–125. https://doi.org/10.35800/jjs.v13i1.43381.

Rhomdoni, T., Enas, E., & Faruk, M. (2020). Pengaruh financial distress terhadap likuiditas (Suatu studi pada PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk. yang terdaftar di BEI periode 2007-2018). *Business Management and Entrepreurship Journal*, *2*(3), 33-45. https://jurnal.unigal.ac.id/bmej/article/view/3662.

Rismadhani, F., & Kadarningsih, A. (2020). Rasio keuangan, financial distress dalam prediksi kebangkrutan perusahaan manufaktur. *Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi*, *13*(1), 154-161. https://doi.org/10.51903/kompak.v13i2.689.

Rohman, F., & Prijati. (2022). Pengaruh work from home dan disiplin kerja terhadap kinerja karyawan pada PT. Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk. Cabang Bangkalan-Madura. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, *11*(12), 1-20. https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/5033.

Romadhina, A. P., & Dewi, E. K. (2023). Pengaruh rasio keuangan dalam memprediksi kondisi financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. *Jurnal Akuntansi Barelang*, *7*(2), 1-9. https://doi.org/10.33884/jab.v7i2.7355.

Sa'adah, L., Nurarifin, M. R., & Fitriana, N. A. (2024). Analisis rasio profitabilitas sebagai alat ukur kinerja keuangan PT Bank Central Asia. *Lokawati: Jurnal Penelitian Manajemen Dan Inovasi Riset*, *2*(5), 144–155. https://doi.org/10.61132/lokawati.v2i5.1188.

P-ISSN 2089-1989
E-ISSN 2614-1523
Terakreditasi (SK No. 225/E/KPT/2022)

Samara, A. (2021). Pengaruh modal kerja bersih terhadap aset, likuiditas dan financial leverage terhadap financial distress. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi* (*JEBMA*), *1*(3), 222–230. https://doi.org/10.47709/jebma.v1i3.1135.

Sirait, R. B., & Sitorus, R. R. (2024). Pengaruh akuntansi hijau dan rasio aktivitas terhadap profitabilitas perusahaan dimoderasi modal intelektual pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Pembangunan STIE Muhammadiyah Palopo*, *10*(1), 44-59. http://dx.doi.org/10.35906/jep.v10i1.1911.

Sofyan, A. K., & Mahroji. (2024). Pengaruh likuiditas, leverage, profitabilitas terhadap financial distress. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, *5*(12), 5530-5545. https://doi.org/10.47467/elmal.v5i12.5588.

Suryani, S., & Mariani, D. (2022). Memprediksi financial distress melalui faktor internal pada perusahaan jasa sub sektor property dan real estate. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, *10*(3), 443–454. https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i3.1441.

Susilawati, Y., & Rimawan, M. (2023). Analisis laporan keuangan untuk menilai kinerja keuangan pada PT. Indal Alumunium Industri, Tbk. *Jurnal Manajemen*, *13*(2), 163–175. https://doi.org/10.30738/jm.v13i1.3805.

Sutrisni, K. E. (2020). Dampak pandemi Covid-19 terhadap bisnis penjualan berbasis online di Bali. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, *5*(2), 102-109. https://doi.org/10.38043/jiab.v5i2.2826.

Syafitri, E. D., & Khalifaturofi'ah, S. O. (2023). Dampak pandemi Covid-19 terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Journal of Business & Banking*, *13*(1), 33-53. https://doi.org/10.14414/jbb.v13i1.3734.

Tyas, K. Z., Dewanty, A. R., Sechan, A., & Mukharomah, I. N. (2023). Analisis rasio aktivitas untuk menilai kinerja keuangan pada PT Adaro Minerals Indonesia Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Perwira Journal of Economics & Business*, *3*(01), 58-68. https://doi.org/10.54199/pjeb.v3i01.172.

Waaliy, S. A., & Mudjijah, S. (2025). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan operating capacity terhadap financial distress: (Studi empiris pada perusahaan manufaktur sub sektor apparel and luxury goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023). *Jurnal Bintang Manajemen* (*JUBIMA*), *3*(2), 28–41. https://doi.org/10.55606/jubima.v2i3.3294.

Wahyuni, I., Pasigai, M. A., & Adzim, F. (2019). Analisis rasio profitabilitas sebagai alat untuk mengukur kinerja keuangan pada PT. Biringkassi Raya Semen Tonasa 2 Bontoa Minasate'ne Pangkep. *Jurnal Profitability Fakultas Ekonomi Dan Bisnis*, *3*(1), 22-35. https://doi.org/10.26618/profitability.v3i1.2499.

Widyayanti, D. A., & Kristianti, I. P. (2024). Kinerja dan financial distress: Navigasi pada bisnis transportasi. *Jurnal Akutansi dan Manajemen*, *35*(2), 137–148. https://doi.org/10.53916/jam.v35i2.139.