

**PENGARUH ARUS KAS OPERASIONAL, PROFITABILITAS, *CURRENT RATIO* DAN *DEBT EQUITY RATIO* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA INDUSTRI RETAIL DI INDONESIA**

***THE EFFECT OF OPERATING CASH FLOW, PROFITABILITY, CURRENT RATIO, AND DEBT-TO-EQUITY RATIO ON FINANCIAL DISTRESS IN THE RETAIL INDUSTRY IN INDONESIA***

**Hendra Nur Prayogi**

Magister Manajemen, Manajemen Bisnis, Institut Teknologi dan Bisnis ASIA

E-mail: hendranurprayogi@gmail.com

**ABSTRACT**

*The retail sector faces increasing competitive pressure and rapid changes in consumer purchasing behavior, which may weaken corporate financial stability and increase the risk of financial distress, defined as a condition in which a firm experiences difficulty meeting its financial obligations. This study aims to examine the effect of Operating Cash Flow (OCF), profitability proxied by Return on Assets (ROA), Current Ratio (CR), and Debt to Equity Ratio (DER) on financial distress among retail companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2021–2024. Financial distress is measured using the Altman Z-Score model. This research applies a quantitative approach using secondary data from companies' annual financial statements. The sample is determined through purposive sampling, resulting in 31 firms observed over four years (124 firm-year observations). Multiple linear regression and classical assumption tests are employed using SPSS 26. The results indicate that, partially, OCF has a significant effect on the Altman Z-Score, while ROA and CR significant effects on the Altman Z-Score. DER insignificant effect at the 5% significance level. Simultaneously, OCF, ROA, CR, and DER significantly affect the Altman Z-Score. These findings are expected to provide practical insights for retail management to strengthen profitability and liquidity, manage operating cash flows, and optimize capital structure to mitigate the risk of financial distress.*

**Keywords:** *Operating Cash Flow, ROA, Current Ratio, DER, Financial Distress, Altman Z-Score, Retail Companies.*

**ABSTRAK**

Sektor ritel menghadapi tekanan persaingan dan perubahan pola konsumsi yang dapat memengaruhi kesehatan keuangan perusahaan. Kondisi tersebut meningkatkan risiko *financial distress*, yaitu keadaan ketika perusahaan mengalami kesulitan memenuhi kewajiban keuangannya. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh Arus Kas Operasional (AKO), *Profitabilitas* yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA), *Current Ratio* (CR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2024. Variabel *financial distress* diukur menggunakan model *Altman Z-Score*. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan. Sampel ditentukan dengan teknik purposive sampling dan diperoleh 31

perusahaan selama empat tahun pengamatan (124 observasi). Analisis dilakukan menggunakan regresi linier berganda disertai uji asumsi klasik dengan bantuan SPSS 26. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial AKO berpengaruh signifikan terhadap *Altman Z-Score*, ROA dan CR berpengaruh signifikan terhadap *Altman Z-Score*, sedangkan DER berpengaruh tidak signifikan pada taraf 5%. Secara simultan, AKO, ROA, CR, dan DER berpengaruh signifikan terhadap *Altman Z-Score*. Temuan ini diharapkan menjadi masukan bagi manajemen perusahaan ritel dalam memperkuat profitabilitas dan likuiditas serta mengelola arus kas dan struktur pendanaan untuk menekan risiko *financial distress*.

**Kata kunci:** Arus Kas Operasional, ROA, *Current Ratio*, DER, *Financial Distress*, *Altman Z-Score*, Perusahaan Ritel.

## PENDAHULUAN

Industri ritel di Indonesia memiliki peranan penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi nasional karena berfungsi sebagai penghubung langsung antara produsen dan konsumen. Sektor ini tidak hanya menyediakan akses distribusi barang dan jasa, tetapi juga menyerap tenaga kerja dalam jumlah besar. Data Asosiasi Pengusaha Ritel Indonesia (APRINDO) menunjukkan bahwa kontribusi ritel modern terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) non-migas mencapai sekitar 10 persen pada tahun 2022. Selain itu, sektor ini juga menjadi salah satu sektor yang relatif stabil karena ditopang oleh permintaan domestik.

Perubahan struktur konsumsi masyarakat memperlihatkan dinamika yang signifikan. Sebagian konsumen semakin terbiasa menggunakan platform belanja daring atau *e-commerce*, sehingga menyebabkan penurunan jumlah kunjungan ke gerai ritel konvensional. Akibatnya, banyak perusahaan menghadapi penurunan pendapatan yang tajam. Kondisi ini memunculkan ancaman serius berupa *Financial Distress* yang dapat berdampak pada keberlangsungan usaha.

Perusahaan ritel merespons perubahan perilaku konsumsi dengan memperkuat kanal digital melalui

strategi omnichannel dan pengembangan *e-commerce*, baik lewat platform milik sendiri maupun kolaborasi dengan marketplace, misalnya matahari mengembangkan pengalaman belanja terintegrasi online-offline melalui matahari.com (termasuk opsi belanja online dan pengambilan di toko), MAP Group membangun ekosistem digital melalui MAPCLUB yang menghubungkan program loyalti dengan penjualan online serta fitur O2O seperti “pay & pick”, Transmart menyediakan kanal belanja online melalui situs resminya dan berbagai opsi pemesanan/pengantaran, serta Ramayana juga memiliki kanal katalog/penjualan daring untuk menjangkau konsumen di luar kunjungan gerai fisik; namun transformasi ini menuntut investasi pada sistem IT, logistik, dan pemasaran digital sehingga bila tidak dikelola efektif dapat menambah tekanan biaya dan akhirnya tetap berisiko memicu *financial distress*.

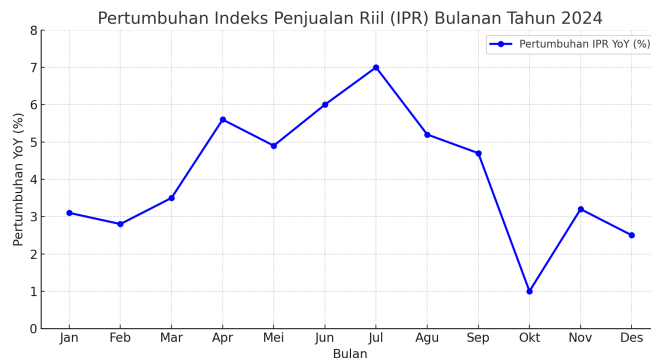
Sebagai gambaran kuantitatif, Kamar Dagang dan Industri (Kadin) melaporkan bahwa lebih dari 1.500 gerai ritel tutup di Indonesia pada rentang waktu Maret 2020 hingga Maret 2021 akibat persaingan bisnis dan meningkatnya biaya operasional (Bisnis.com, 2021). Fenomena ini menunjukkan bahwa sektor ritel

merupakan salah satu sektor yang paling rentan terhadap guncangan eksternal. Pertumbuhan penjualan ritel juga memperlihatkan volatilitas yang tinggi. Bank Indonesia mencatat bahwa Indeks Penjualan Riil (IPR) ritel mengalami peningkatan di beberapa periode, misalnya pada Maret 2024 tumbuh sebesar 9,3% (year-on-year). Namun, pertumbuhan tersebut belum sepenuhnya merata di seluruh subsektor ritel maupun di semua wilayah, sehingga menimbulkan disparitas kinerja antar perusahaan (IDX Channel, 2024).

Indeks Penjualan Riil (IPR) merupakan indikator yang diterbitkan oleh Bank Indonesia untuk mengukur kinerja penjualan ritel di Indonesia setelah memperhitungkan faktor inflasi. IPR menggambarkan perkembangan konsumsi masyarakat secara riil dan sering digunakan sebagai barometer

daya beli serta tren konsumsi rumah tangga. Pertumbuhan IPR yang berfluktuasi menunjukkan adanya ketidakstabilan permintaan konsumen yang dapat memengaruhi arus kas operasional dan *Profitabilitas* perusahaan ritel. Dengan demikian, perubahan IPR memiliki implikasi langsung terhadap potensi *Financial Distress*, karena penurunan daya beli akan memperlemah kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan dan menjaga *Likuiditas*.

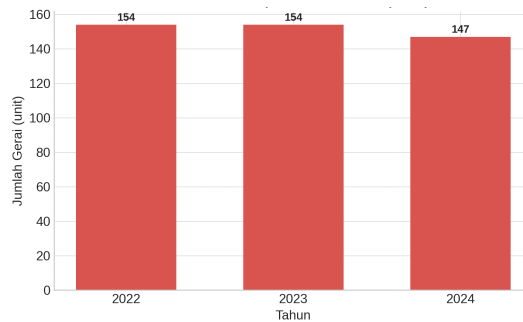
Gambar 1 berikut memperlihatkan perkembangan pertumbuhan IPR bulanan sepanjang tahun 2024. Fluktuasi yang terlihat pada grafik ini menunjukkan bahwa meskipun konsumsi masyarakat mulai pulih, pola pertumbuhannya masih belum stabil dan cenderung berbeda antar periode.



**Gambar 1.** Pertumbuhan Indeks Penjualan Riil (IPR) Bulanan Tahun 2024

Fenomena penutupan seluruh gerai Giant pada tahun 2021 oleh PT Hero Supermarket Tbk (CNN Indonesia, 2021) dan penutupan 12 gerai Transmart pada tahun 2022 (Liputan6, 2023) memperlihatkan tekanan besar yang dialami sektor ini. Matahari Department Store menutup sejumlah gerai pada periode 2020–2022 karena kinerja keuangan yang tertekan. Ramayana juga

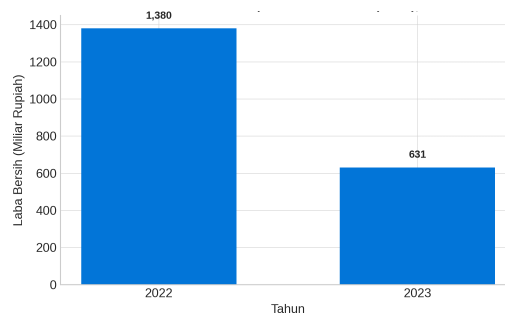
melakukan rasionalisasi gerai akibat menurunnya daya beli masyarakat. Tidak hanya ritel nasional, perusahaan asing seperti GS Supermarket dan Lulu Hypermarket menghentikan operasionalnya di Indonesia pada tahun 2025 (Infobrand, 2025; Bisnis.com, 2025).



**Gambar 2.** Jumlah Gerai PT Matahari Department Store Tbk Tahun 2022 - 2024

Gambar 2 menunjukkan jumlah gerai PT Matahari Department Store Tbk (LPPF) yang stagnan pada 2022–2023, namun turun menjadi 147 unit pada 2024

akibat penutupan tujuh gerai dengan target 13 gerai tutup sepanjang tahun.



**Gambar 3.** Laba Bersih PT Matahari Department Store Tbk Tahun 2022 - 2024

Gambar 3 memperlihatkan penurunan tajam laba bersih LPPF dari Rp1,38 triliun pada 2022 menjadi Rp630,51 miliar pada 2023, atau turun lebih dari 50%. Data ini mengindikasikan adanya tekanan finansial yang serius, di mana perusahaan bukan hanya menghadapi penurunan *Profitabilitas*, tetapi juga melakukan rasionalisasi gerai sebagai langkah efisiensi. Kondisi tersebut mencerminkan risiko *Financial Distress* yang nyata pada subsektor ritel department store di Indonesia.

Meskipun di sisi lain terdapat ekspansi pada ritel skala kecil-menengah, khususnya minimarket dan *convenience store*, fakta tersebut lebih merefleksikan pergeseran preferensi konsumen daripada memperbaiki kondisi keuangan

perusahaan ritel besar. Hal ini justru mempertegas adanya ketimpangan dalam struktur industri, di mana hypermarket dan department store mengalami tekanan keuangan yang signifikan, sedangkan format minimarket bertahan karena sifatnya yang lebih adaptif terhadap perubahan pola konsumsi. Laporan pasar ritel memperkirakan bahwa pasar ritel Indonesia tetap tumbuh dengan proyeksi mencapai USD 74,69 miliar pada tahun 2030 dengan tingkat pertumbuhan tahunan rata-rata sebesar 5,60% (Mordor Intelligence, 2024).

Selama periode 2021–2024, tekanan pada sektor ritel juga tercermin dari dinamika kualitas kredit perbankan. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menerapkan restrukturisasi kredit secara

luas pascapandemi yang berakhir pada 31 Maret 2024, meskipun rasio kredit bermasalah (NPL) perbankan secara agregat membaik (sekitar 2,19% pada akhir 2023), tekanan kredit masih muncul pada segmen yang berkaitan dengan ekosistem ritel, termasuk kenaikan kredit bermasalah UMKM serta sinyal tekanan pada kredit konsumsi seperti kartu kredit. Kondisi tersebut berpotensi menekan arus kas operasional, *profitabilitas*, dan *likuiditas* perusahaan ritel, sehingga kajian faktor-faktor keuangan yang memengaruhi *financial distress* pada sektor ritel menjadi semakin relevan.

Dengan demikian, tantangan sektor ritel di Indonesia bersifat struktural karena menyangkut perubahan mendasar dalam pola konsumsi dan persaingan, serta sistemik karena memengaruhi keberlangsungan banyak perusahaan dalam skala nasional. Tekanan ini tidak hanya berdampak pada kinerja penjualan, tetapi juga langsung memengaruhi kemampuan perusahaan dalam menjaga *Likuiditas*, memenuhi kewajiban finansial, dan mempertahankan *Profitabilitas*. Kondisi tersebut menciptakan risiko *Financial Distress* yang nyata dan perlu dianalisis lebih lanjut.

Kondisi yang dialami oleh beberapa perusahaan ritel tersebut dapat memicu terjadinya permasalahan keuangan. Permasalahan keuangan yang terjadi terus menerus pada internal perusahaan akan menyebabkan *Financial Distress*. Menurut Gandi, et al. (2020) bahwa salah satu penyebab terjadinya *Financial Distress* adalah masalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban membayar utang jangka pendek nya. Sedangkan menurut Brigham & Ehrhardt (2017) mengatakan bahwa *Financial Distress* terjadi ketika

perusahaan sudah tidak dapat lagi memenuhi pembayaran yang sudah terjadwal atau ketika uang tunai yang tersedia rendah. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dianggap tidak mampu lagi membayar kewajiban yang dimilikinya. (Romadona et al., 2022)

Di Indonesia, penelitian . (Rinesa et al., 2021) menemukan bahwa ROA signifikan dalam memprediksi kesulitan keuangan pada perusahaan perbankan di Indonesia. (Yuda Pratiwi & Sudiyatno, 2022) *Current Ratio* berpengaruh terhadap *Financial Distress* Sementara itu (Karimah & Sukarno, 2023) menekankan bahwa struktur modal dengan DER yang tinggi meningkatkan risiko *Financial Distress* pada perusahaan sub-sektor perdagangan eceran di BEI. Hal ini sejalan dengan laporan (Rinesa et al., 2021) yang menunjukkan bahwa kualitas arus kas operasional juga merupakan prediktor penting *Financial Distress* di perusahaan perbankan.

Namun, penelitian terdahulu memperlihatkan hasil yang beragam (Zikri & Kurniawati, 2025) membuktikan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap kemungkinan *Financial Distress* pada perusahaan retail. (Khotimah & Gantino, 2024) menyatakan bahwa *Profitabilitas* berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*, namun CR tidak berpengaruh signifikan. (Wijaya & Suhendah, 2023) mengungkapkan bahwa DER memiliki hubungan negatif, sementara arus kas operasional sering kali menunjukkan hasil pengaruh positif terhadap *Financial Distress*. (Venisa & Widjaja, 2022) menekankan bahwa ROA, ROE Arus Kas Operasional dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* pada perusahaan

eceran di BEI. (Silanno, Glousa Lera & Loupatty, 2021) menemukan *Likuiditas* yang diukur dengan *Current Ratio* memiliki hubungan negatif dengan *Financial Distress* di sektor ritel.

Perbedaan hasil penelitian ini menunjukkan adanya *research gap* mengenai pengaruh arus kas operasional, *Profitabilitas*, CR, dan DER terhadap *Financial Distress*. Penelitian internasional relatif konsisten menempatkan arus kas operasional dan *Profitabilitas* sebagai faktor utama, sedangkan penelitian di Indonesia justru memperlihatkan variasi hasil. Selain itu, sebagian besar penelitian di Indonesia masih berfokus pada sektor manufaktur, bank, pertambangan dan real estate sementara kajian pada sektor ritel relatif terbatas. Oleh karena itu, penelitian ini penting dilakukan untuk memberikan bukti empiris terbaru mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap *Financial Distress* pada perusahaan ritel yang terdaftar di BEI periode 2021–2024.

Kesenjangan penelitian ini penting untuk diisi melalui kajian khusus pada perusahaan ritel yang terdaftar di BEI dengan periode pengamatan 2021–2024. Periode ini dipilih karena mencerminkan dinamika terbaru sektor ritel yang menghadapi tekanan struktural akibat perubahan perilaku konsumen, persaingan ketat, serta ketidakstabilan kinerja keuangan. Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi empiris dalam mengidentifikasi faktor-faktor keuangan yang memengaruhi *Financial Distress* serta memberikan masukan praktis bagi perusahaan yang sedang melakukan ekspansi maupun merencanakan penawaran umum perdana (IPO).

## METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif *asosiatif kausal* untuk menganalisis pengaruh *operating cash flow*, *profitability* (ROA), *current ratio* (CR), dan *debt to equity ratio* (DER) terhadap *financial distress* yang diukur menggunakan model *Altman Z-Score* pada perusahaan sektor ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data penelitian bersumber dari data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan periode 2021–2024 yang diperoleh melalui situs resmi BEI dan sumber pendukung lainnya. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan sektor ritel di BEI, dengan sampel sebanyak 31 perusahaan yang dipilih menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria kelengkapan laporan keuangan, status pencatatan, dan konsistensi data selama periode pengamatan, sehingga menghasilkan total 124 observasi. Penelitian dilaksanakan pada September–November 2025, dengan metode pengumpulan data melalui dokumentasi dan observasi tidak langsung, yang selanjutnya dianalisis secara statistik untuk memperoleh kesimpulan yang objektif dan relevan mengenai potensi *financial distress* pada sektor ritel di Indonesia.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Penelitian ini menguji normalitas dengan menggunakan *uji Kolmogorov-smirnov*. Sebelum data hasil uji normalitas menjadi normal, pada data sebelumnya dilakukan pengujian outlier.

**Tabel 1.** Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov (Sebelum di Outlier)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		124
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	89.95078328
Most Extreme Differences	Absolute	.385
	Positive	.354
	Negative	-.385
Test Statistic		.385
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data diolah, 2025

Hasil Uji Normalitas dengan menggunakan uji one-sampel kolmogorov-smirnov yang dipaparkan pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0.000. Dari hasil tersebut terlihat bahwa nilai signifikan dengan uji one-sampel kolmogorov-smirnov untuk semua variabel lebih kecil dari 0.05 ( $\alpha = 5\%$ ),

sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut terdistribusi secara tidak normal dan penelitian tidak dapat dilanjutkan sehingga data akan dilanjutkan dengan pengujian outlier. Setelah data di outlier maka menghasilkan uji normalitas yang menunjukkan data sebagai berikut:

**Tabel 2.** Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov (Setelah Outlier)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		91
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.57772517
Most Extreme Differences	Absolute	.063
	Positive	.063
	Negative	-.053
Test Statistic		.063
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Data diolah 2025

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 2 *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* terhadap *unstandardized* residual, diperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200, yang lebih besar dari 0,05. Dalam proses pengujian tersebut, dilakukan penyesuaian data dengan mengeluarkan observasi yang teridentifikasi sebagai *outlier*, sehingga jumlah sampel penelitian berkurang dari 124 menjadi 91 observasi. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa

model regresi telah memenuhi asumsi normalitas

### Uji Multikolinearitas

Pada penelitian ini, multikolinearitas diuji menggunakan nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) pada variabel independen Arus Kas Operasional (AKO), *Profitabilitas* (ROA), *Current Ratio* (CR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER).

**Tabel 3.** Uji Multikolinearitas.

Coefficients <sup>a</sup>					
Model	Beta	t	Sig.	Tolerance	Collinearity Statistics VIF
1 (Constant)		-1,435	,154		
AKO	,019	,240	,811	,980	1,021
ROA	,504	6,363	,000	,955	1,047
CR	,099	1,243	,216	,938	1,066
DER	,042	,533	,595	,976	1,025

a. Dependent Variable: Altman Z-Score

Sumber: Data diolah 2025

Berdasarkan hasil pada Tabel 3 (Coefficients), uji multikolinearitas menunjukkan bahwa seluruh variabel independen tidak mengalami gejala multikolinearitas. Hal ini terlihat dari nilai *Tolerance* masing-masing variabel, yaitu AKO sebesar 0,980 ROA sebesar 0,955 CR sebesar 0,938 dan DER sebesar 0,976 yang seluruhnya lebih besar dari 0,10. Selain itu, nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) untuk AKO sebesar 1,021 ROA sebesar 1,047 CR sebesar 1,066 dan DER sebesar 1,025 yang seluruhnya lebih kecil dari 10. Dengan demikian dapat disimpulkan

bahwa antar variabel independen tidak memiliki korelasi tinggi, sehingga model regresi memenuhi asumsi klasik multikolinearitas dan layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

### Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi berfungsi untuk menguji apakah terdapat korelasi antara kesalahan tahun pada periode dengan kesalahan pada periode t-1. Pengujian menggunakan kriteria *Durbin Watson* dari -2 sampai +2 yang berarti tidak terjadi autokorelasi pada tabel 4.

**Tabel 4.** Uji Autokorelasi

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson



1	,536 <sup>a</sup>	,287	,263	91,45007	1,982
a. Predictors: (Constant), DER, AKO, ROA, CR					
b. Dependent Variable: Altman Z-Score					

Sumber : Data diolah 2025

Berdasarkan hasil uji *Durbin-Watson*, diperoleh nilai DW sebesar 1,982. Dengan jumlah observasi 124 dan jumlah variabel independen 4, pada taraf signifikansi 0,05 diperoleh nilai  $dL \approx 1,64$  dan  $dU \approx 1,77$ . Hasil perbandingan menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* berada di antara  $dU$  dan  $(4 - dU)$ , yaitu  $1,77 < 1,982 < 2,22$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat

autokorelasi, baik autokorelasi positif maupun negatif, pada model regresi.

#### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas berfungsi untuk menguji apakah terjadi perbedaan varian dan nilai residual pada suatu periode pengamatan ke periode pengamatan yang lainnya.

Tabel 5. Uji Heteroskedastisitas

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	30,025	11,687		2,569	,011
	AKO	-12,375	22,145	-,051	-,559	,577
	ROA	-4,861	5,196	-,087	-,936	,351
	CR	-3,039	3,390	-,084	-,897	,372
	DER	-,093	,436	-,020	-,213	,832

a. Dependent Variable: AbsRes

Sumber: Data diolah 2025

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas menggunakan metode Glejser dengan variabel dependen ABS\_RES, diperoleh nilai signifikansi untuk variabel AKO (X1) sebesar 0,577, ROA (X2) sebesar 0,351, CR (X3) sebesar 0,372 dan DER (X4) sebesar 0,832. Seluruh nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa, tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model regresi yang digunakan, sehingga model

regresi memenuhi asumsi klasik heteroskedastisitas dan layak digunakan untuk analisis selanjutnya.

#### Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Persamaan regresi berganda terletak pada *Unstandardized Coefficients Beta*.

**Tabel 6.** Regresi Linier Berganda

<b>Coefficients<sup>a</sup></b>					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	4,508	,603		,000
	AKO	-5,904	2,602	-,320	,026
	ROA	11,453	3,906	,273	,004
	CR	,716	,175	,596	,000
	DER	-,260	,139	-,169	,066

a. Dependent Variable: Altman Z-Score

Sumber: Data diolah 2025

Berdasarkan *output Coefficients* tabel 6 persamaan regresi linear berganda yang terbentuk adalah:

$$Z = 4,508 - 5,904X_1 + 11,453X_2 + 0,716X_3 - 0,260X_4 + e$$

Keterangan:

Y = Altman Z-Score

X<sub>1</sub> = Arus Kas Operasional (AKO)X<sub>2</sub> = *Return on Assets* (ROA)X<sub>3</sub> = *Current Ratio* (CR)X<sub>4</sub> = *Debt Equity Ratio* (DER)

e = Error

a. Konstanta (Constant)

Nilai konstanta sebesar 4,508 menunjukkan bahwa apabila AKO, ROA, CR, dan DER dianggap bernilai nol atau konstan, maka nilai Altman Z-Score adalah 4,508. Konstanta ini merepresentasikan nilai dasar Z-Score sebelum dipengaruhi oleh variabel-variabel independen dalam model.

b. Koefisien AKO terhadap *Altman Z-Score*

Koefisien regresi AKO bernilai negatif sebesar -5,904, artinya setiap kenaikan 1 satuan AKO akan menurunkan Altman Z-Score sebesar 5,904 satuan, dengan asumsi variabel lain tetap. Berdasarkan nilai signifikansi Sig. = 0,026 (< 0,05), pengaruh AKO terhadap Z-Score signifikan. Ini menunjukkan bahwa

AKO berpengaruh terhadap perubahan Z-Score pada sampel penelitian.

c. Koefisien ROA terhadap *Altman Z-Score*

Koefisien regresi ROA bernilai positif sebesar 11,453, artinya setiap kenaikan 1 satuan ROA akan meningkatkan Altman Z-Score sebesar 11,453 satuan, dengan asumsi variabel lain konstan. Nilai signifikansi ROA adalah Sig. = 0,004 (< 0,05), sehingga ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap Altman Z-Score. Ini berarti semakin tinggi profitabilitas perusahaan, semakin kuat kondisi keuangannya (Z-Score meningkat), sehingga risiko *Financial Distress* cenderung menurun.

d. Koefisien CR terhadap *Altman Z-Score*

Koefisien regresi CR bernilai positif sebesar 0,716, yang berarti setiap kenaikan 1 satuan CR akan meningkatkan Altman Z-Score sebesar 0,716, dengan asumsi variabel lain tetap. Nilai signifikansi

Sig. = 0,000 ( $< 0,05$ ) menunjukkan bahwa CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap Z-Score. Artinya, semakin baik kemampuan likuiditas jangka pendek, semakin kuat kondisi keuangan perusahaan yang tercermin pada peningkatan Z-Score.

- e. Koefisien DER terhadap Altman Z-Score

Koefisien regresi DER bernilai negatif sebesar  $-0,260$ , artinya setiap kenaikan 1 satuan DER akan menurunkan Altman Z-Score sebesar  $0,260$ , dengan asumsi variabel lain konstan. Namun nilai signifikansi Sig. =  $0,066$  ( $> 0,05$ ) menunjukkan DER tidak signifikan memengaruhi Z-

Score dalam model ini. Jadi meskipun arah koefisien negatif, secara statistik pengaruh DER terhadap kondisi *Financial Distress* (melalui Z-Score) tidak terbukti pada sampel penelitian.

### Uji Hipotesis

#### Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji T)

Pengujian dilakukan dengan tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$ , sehingga keputusan didasarkan pada nilai Sig.: apabila Sig.  $< 0,05$  maka variabel independen berpengaruh signifikan secara parsial, sedangkan apabila Sig.  $> 0,05$  maka variabel independen tidak berpengaruh signifikan secara parsial.

**Tabel 7. Uji t**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4,508	,603		7,477	,000
	AKO	-5,904	2,602	-,320	-2,269	,026
	ROA	11,453	3,906	,273	2,932	,004
	CR	,716	,175	,596	4,092	,000
	DER	-,260	,139	-,169	-1,865	,066

a. Dependent Variable: Altman Z-Score

Sumber: data diolah 2025

Berdasarkan hasil Tabel 7 uji t, jumlah observasi (N) dalam penelitian ini adalah 124 dengan jumlah variabel independen sebanyak 4 (AKO, ROA, CR, dan DER). Dengan demikian derajat kebebasan (df) dihitung menggunakan rumus  $df = n - k - 1$ , sehingga diperoleh  $df = 124 - 4 - 1 = 119$ . Pada taraf signifikansi  $0,05$  (dua arah) dan  $df = 119$ , nilai  $t_{\text{tabel}}$  adalah  $\pm 1,980$ . Adapun hasil uji t untuk masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

- a. Pengaruh Arus Kas Operasional (AKO / X1) terhadap Altman Z-Score (Y)

Variabel AKO memiliki nilai t hitung =  $-2,269$  dengan nilai Sig. =  $0,026$ . Karena Sig.  $< 0,05$  dan  $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$  ( $2,269 > 1,980$ ), maka AKO berpengaruh signifikan terhadap Altman Z-Score. Koefisien regresi AKO bernilai negatif sebesar  $-5,904$ , yang menunjukkan bahwa kenaikan AKO justru menurunkan Z-Score. Artinya, pada data penelitian ini, perubahan AKO berkorelasi dengan

penurunan tingkat kesehatan keuangan (indikasi risiko *financial distress* meningkat). Dengan demikian, H1 diterima (pengaruh AKO signifikan).

b. Pengaruh *Profitabilitas* (ROA / X2) terhadap Altman Z-Score (Y)

Variabel ROA memiliki nilai t hitung = 2,932 dengan Sig. = 0,004. Karena Sig. < 0,05 dan  $t_{hitung} > t_{tabel}$  (2,932 > 1,980), maka ROA berpengaruh signifikan terhadap Altman Z-Score. Koefisien ROA bernilai positif sebesar 11,453, yang berarti kenaikan ROA meningkatkan Z-Score. Ini mengindikasikan bahwa profitabilitas yang lebih tinggi mencerminkan kondisi perusahaan lebih sehat dan risiko *financial distress* cenderung menurun. Dengan demikian, H2 diterima.

c. Pengaruh Likuiditas (*Current Ratio* / X3) terhadap Altman Z-Score (Y)

Variabel CR memiliki nilai t hitung = 4,092 dengan nilai Sig. = 0,000. Karena Sig. < 0,05 dan  $t_{hitung} > t_{tabel}$  (4,092 > 1,980), maka CR berpengaruh signifikan terhadap *Altman Z-Score*. Koefisien CR bernilai positif sebesar 0,716, artinya kenaikan CR meningkatkan Z-Score. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek yang lebih baik berasosiasi dengan kondisi

keuangan yang lebih stabil sehingga risiko *financial distress* menurun. Dengan demikian, H3 diterima.

d. Pengaruh *Leverage* (*Debt to Equity Ratio* / X4) terhadap Altman Z-Score (Y)

Variabel DER memiliki nilai t hitung = -1,865 dengan nilai Sig. = 0,066. Karena Sig. > 0,05 dan  $t_{hitung} > t_{tabel}$  (1,865 < 1,980), maka DER tidak berpengaruh signifikan terhadap Altman Z-Score. Walaupun koefisien DER bernilai negatif sebesar -0,260 (arahnya menurunkan Z-Score), pengaruh tersebut tidak cukup kuat secara statistik pada periode dan sampel penelitian ini. Dengan demikian, H4 ditolak.

Hasil analisis regresi yang digunakan dalam pembahasan ini merupakan output regresi final, yang menunjukkan bahwa Arus Kas Operasional (AKO), *Return on Assets* (ROA), dan *Current Ratio* (CR) berpengaruh signifikan terhadap Altman Z-Score, sedangkan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan

### Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel serta aspek-aspek lain diluar penelitian terhadap variabel dependen.

**Tabel 8.** Uji Koefisien Determinasi

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,536 <sup>a</sup>	,287	,263	91,45007	1,982

a. Predictors: (Constant), DER, AKO, ROA, CR

b. Dependent Variable: Altman Z-Score

Sumber: Data diolah 2025

Berdasarkan hasil Model Summary, diperoleh nilai Adjusted R Square sebesar 0,263. Hal ini menunjukkan bahwa 26,3% variasi Altman Z-Score (*financial distress*) dapat dijelaskan oleh variabel independen yang digunakan dalam model, yaitu Arus Kas Operasional (AKO), *Profitabilitas* (ROA), *Current Ratio* (CR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Sementara itu, 73,7% sisanya dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian ini yang tidak dimasukkan dalam analisis. Nilai R Square sebesar 0,287 mengindikasikan bahwa secara umum kemampuan model dalam menjelaskan variasi *Altman Z-Score* berada pada tingkat sedang, sehingga masih diperlukan variabel lain untuk meningkatkan daya jelaskan model.

## Pembahasan

### Pengaruh Arus Kas Operasional (AKO) terhadap *Financial Distress* (Altman Z-Score)

Hasil uji t menunjukkan bahwa AKO berpengaruh signifikan terhadap Altman Z-Score dengan nilai  $t = -2,269$  dan  $\text{Sig.} = 0,026 (< 0,05)$  serta koefisien  $B = -5,904$ . Koefisien negatif mengindikasikan bahwa peningkatan AKO pada model ini cenderung diikuti penurunan nilai Z-Score.

Namun, arah negatif ini perlu dibaca secara hati-hati. Secara teori, arus kas operasional yang kuat seharusnya memperbaiki kesehatan keuangan dan menurunkan risiko *distress* (Z-Score naik). Jika hasil justru negatif, biasanya ada beberapa kemungkinan yang sering terjadi di data ritel Arus kas operasional “naik” karena faktor sementara, misalnya penundaan pembayaran ke pemasok (utang dagang naik) atau pengurangan persediaan besar-besaran,

sehingga kas tampak membaik tapi operasional sebenarnya sedang menurun. Perusahaan *distress* melakukan “*cash tightening*”, sehingga AKO tampak membaik di jangka pendek, tetapi *profitabilitas* dan stabilitas belum pulih (Z-Score tetap rendah). Ada outlier ekstrem (kamu punya Z-Score minimum sangat jauh), yang bisa membalik arah hubungan. Berdasarkan output regresi final yang digunakan dalam penelitian ini, AKO terbukti berpengaruh signifikan terhadap Altman Z-Score.

Hasil penemuan ini tidak sejalan dengan (Venisa & Widjaja, 2022) bahwa arus kas tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Sedangkan penelitian ini sejalan dengan penelitian (Rinesa et al., 2021) arus kas operasi berpengaruh signifikan dalam memprediksi kondisi kesulitan Keuangan. semakin kecil nilai arus kas operasi maka akan berpotensi besar bagi perusahaan mengalami *Financial Distress* maka dari itu perusahaan harusnya mengelola keuangan dengan efisien dalam aktivitas operasi sehingga manajemen kas akan mendapatkan investasi yang menguntungkan bagi perusahaan.

### Pengaruh *Profitabilitas* (ROA) terhadap *Financial Distress* (Altman Z-Score)

Hasil uji t menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap Z-Score dengan  $t = 2,932$  dan  $\text{Sig.} = 0,004 (< 0,05)$  serta koefisien  $B = 11,453$ . Artinya, semakin tinggi ROA, maka nilai Z-Score meningkat. Karena Z-Score yang lebih tinggi menunjukkan perusahaan makin “sehat”, maka temuan ini konsisten dengan konsep bahwa *profitabilitas* memperkuat kemampuan perusahaan menutup biaya, menjaga kinerja operasi, dan meningkatkan daya

tahan terhadap tekanan keuangan. Pada konteks ritel, profitabilitas juga mencerminkan efektivitas pengelolaan margin, perputaran barang, serta efisiensi biaya operasional, yang pada akhirnya memperkecil peluang *financial distress*.

Hasil penemuan ini sejalan dengan (Venisa & Widjaja, 2022) *Profitabilitas* menjadi faktor kunci dalam memprediksi kondisi keuangan. Sedangkan penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian (Karimah & Sukarno, 2023) *Return on Assets* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*.

#### **Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Financial Distress* (Altman Z-Score)**

Hasil uji t menunjukkan bahwa CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Z-Score* dengan  $t = 4,092$  dan  $\text{Sig.} = 0,000 (< 0,05)$  serta koefisien  $B = 0,716$ . Ini berarti peningkatan *likuiditas* jangka pendek (CR) cenderung diikuti peningkatan *Z-Score*. Temuan ini menguatkan logika bahwa perusahaan dengan aset lancar yang memadai relatif lebih mampu memenuhi kewajiban jangka pendek, sehingga risiko tekanan keuangan menurun. Dalam industri ritel yang intensif persediaan dan berputar cepat *likuiditas* menjadi krusial agar perusahaan mampu menjaga pasokan, membayar kewajiban lancar, serta menghindari gangguan operasional akibat kekurangan kas.

Hasil penemuan ini sejalan dengan (Wijaya & Suhendah, 2023) sektor *consumer cyclicals*, rasio *Likuiditas* justru menjadi indikator yang meningkatkan potensi *distress*. Sedangkan penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan

terhadap *Financial Distress* pada perusahaan subsektor properti dan real estate di BEI.(No, 2020).

#### **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Financial Distress* (Altman Z-Score)**

Hasil uji t menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *Z-Score* pada taraf 5% dengan  $t = -1,865$  dan  $\text{Sig.} = 0,066 (> 0,05)$  serta koefisien  $B = -0,260$ . Secara arah, koefisien negatif mengindikasikan bahwa semakin tinggi DER cenderung menurunkan *Z-Score* (risiko distress meningkat), tetapi bukti statistiknya belum cukup kuat pada taraf 5%.

Tidak signifikannya DER bisa terjadi karena struktur pendanaan ritel sangat beragam antar sub-sektor. Sebagian perusahaan ritel bisa memiliki utang tinggi tetapi masih stabil karena didukung arus kas dan perputaran penjualan, sementara perusahaan lain memiliki utang lebih rendah tetapi tetap bermasalah karena profitabilitas lemah. Dengan kata lain, pengaruh leverage pada *Financial Distress* ritel dapat bergantung pada kualitas operasi dan efisiensi bisnis, sehingga DER sendiri tidak selalu cukup menjelaskan variasi *Z-Score*.

Hasil penemuan ini sejalan dengan *Leverage* tidak selalu menjadi indikator utama.(Khotimah & Gantino, 2024) Sedangkan penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian struktur permodalan (DER) lebih dominan dalam memprediksi kesulitan keuangan.(Karimah & Sukarno, 2023)

#### **Pengaruh AKO, ROA, CR, dan DER Adjusted R Square terhadap *Financial Distress* (Altman Z-Score)**

Berdasarkan *Adjusted R Square* = 0,263, kemampuan model menjelaskan

variasi *Z-Score* adalah 26,3%, sedangkan sisanya dipengaruhi faktor lain di luar model (misalnya pertumbuhan penjualan, efisiensi biaya, strategi ekspansi gerai, struktur biaya sewa, perubahan perilaku konsumen, dan kondisi persaingan).

### Aspek Manajerial

Hasil penelitian ini memberikan implikasi manajerial bagi perusahaan sektor ritel dalam upaya menekan risiko *financial distress*. Temuan bahwa ROA dan CR berpengaruh positif signifikan terhadap *Z-Score* menunjukkan bahwa perusahaan perlu memprioritaskan strategi peningkatan profitabilitas dan penguatan *likuiditas*. Manajemen dapat fokus pada pengendalian biaya operasional, peningkatan margin, optimalisasi produktivitas aset, serta pengelolaan modal kerja agar posisi kas dan aset lancar tetap memadai.

Temuan bahwa AKO signifikan namun berarah negatif menunjukkan perlunya kehati-hatian dalam membaca indikator arus kas. Manajemen sebaiknya memastikan bahwa perbaikan arus kas operasional berasal dari kinerja operasi yang sehat, bukan dari kebijakan jangka pendek seperti menahan pembayaran, menurunkan persediaan secara ekstrem, atau langkah efisiensi yang justru melemahkan kapasitas penjualan jangka panjang. Dengan demikian, arus kas operasional dapat menjadi indikator kualitas operasi, bukan sekadar angka kas sesaat.

Sementara itu, DER tidak signifikan pada taraf 5%, yang mengindikasikan bahwa keputusan pendanaan berbasis utang belum tentu menjadi faktor tunggal dalam menjelaskan *Financial Distress* pada ritel. Meski demikian, koefisien DER yang negatif menunjukkan leverage

tetap perlu dikelola secara hati-hati. Manajemen perlu menyeimbangkan penggunaan utang dengan kemampuan menghasilkan laba dan likuiditas, agar beban bunga dan kewajiban jangka panjang tidak menekan kesehatan keuangan.

Secara keseluruhan, perusahaan ritel disarankan menyusun kebijakan keuangan yang terintegrasi antara pengelolaan profitabilitas, likuiditas, arus kas, serta struktur pendanaan, karena kombinasi faktor tersebut terbukti secara simultan memengaruhi kondisi *Financial Distress* yang diukur melalui *Altman Z-Score*.

### KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan mengenai pengaruh Arus Kas Operasional (AKO), *Profitabilitas* (ROA), *Current Ratio* (CR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Financial Distress* yang diukur menggunakan *Altman Z-Score* pada perusahaan sektor ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2024, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

*Financial Distress* (Altman *Z-Score*) dipengaruhi oleh arus kas operasional (AKO). Temuan studi menunjukkan adanya hubungan antara *Financial Distress* dan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan uang dari operasinya. Kekuatan keuangan internal perusahaan untuk mendukung operasi sehari-hari tercermin dalam arus kas operasional. Suatu perusahaan lebih rentan terhadap tantangan likuiditas dan mungkin mengalami masalah keuangan ketika arus kas operasional menurun.

*Financial Distress* (Altman *Z-Score*) dipengaruhi oleh profitabilitas (ROA). Kemampuan suatu bisnis untuk menghasilkan keuntungan dari semua

asetnya tercermin dalam ROA. Kesimpulan studi mendukung gagasan bahwa kesehatan keuangan dan profitabilitas perusahaan saling terkait. Bisnis yang menguntungkan biasanya memiliki ketahanan keuangan yang lebih kuat, yang menurunkan kemungkinan kesulitan keuangan.

*Financial Distress* (Skor Z Altman) dipengaruhi oleh *Current Ratio*. CR menunjukkan seberapa baik suatu bisnis dapat menggunakan aset yang ada untuk membayar kewajiban jangka pendek. Menurut temuan penelitian, kemungkinan kesulitan keuangan berkorelasi dengan kondisi likuiditas. Bisnis dengan likuiditas yang tidak mencukupi lebih cenderung gagal melakukan pembayaran jangka pendek, yang dapat menyebabkan kesulitan keuangan.

*Financial Distress* (Altman Z-Score) tidak dipengaruhi oleh *Debt to Equity Ratio* (DER). DER menggambarkan tingkat leverage perusahaan, yaitu sejauh mana perusahaan bergantung pada pendanaan utang dibandingkan modal sendiri. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur pendanaan berbasis utang tidak berkaitan dengan risiko *Financial Distress*.

#### DAFTAR PUSTAKA

- 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), 145–152. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v11i1.1733>
- Khotimah, E. N., & Gantino, R. (2024). Pc (Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Dalam Bursa Efek Indonesia Periode. *Maret*, 2024(5), 308–327.
- No, V. (2020). *LUCRUM : Jurnal Bisnis Terapan EQUITY RATIO , EARNING PER SHARES AND SALES GROWTH IN PREDICTING THE CONDITION*. 4(3), 262–273.
- Rinesa, Y., Marlina, N., & Purba, B. (2021). Pengaruh Likuiditas , ROA , Arus Kas Operasi dan Leverage Dalam Memprediksi *Financial Distress* Bursa Efek Indonesia. *Journal of Management and Business*, 5(1), 426–436.
- Romadona, R., Damayanti, D., & Supriyanto, S. (2022). POTENSI TERJADINYA *FINANCIAL DISTRESS* DITINJAU DARI ASPEK KEPEMILIKAN SAHAM, STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN. *Jurnal Perspektif Bisnis*, 5(1), 11–20. <https://doi.org/10.23960/jpb.v5i1.84>
- Silanno, Glousa Lera & 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. *Jurnal Ekonomi, Sosial & Humaniora*, 2(07), 85–109.
- Venisa, & Widjaja, I. (2022). Pengaruh Arus Kas , Profitabilitas Dan Solvabilitas. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 04(02), 507–515.
- Wijaya, J., & Suhendah, R. (2023). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Arus Kas Terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Ekonomi*, 28(2), 177–196. <https://doi.org/10.24912/je.v28i2.1468>
- Yuda Pratiwi, E., & 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>
- Zikri, M. S., & Kurniawati, E. (2025). Pengaruh *Current Ratio*, Debt To Asset Ratio, *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Financial Distress* Dengan Return on Asset Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Retail Yang Terdaftar Di Bei Periode 2019-2023. *Zona Keuangan: Program Studi Akuntansi (S1) Universitas Batam*, 14(3), 53–68. <https://doi.org/10.37776/zuang.v14i3.1702>