

# Analisis Pengaruh Efisiensi Operasional, Arus Kas Operasi & Rasio Likuiditas Terhadap Financial Distress Pada Subsektor Hotel & Restoran

Nani Ernawati, S.E., M.M.<sup>1\*</sup>, Rhaisya Najwa <sup>2</sup>, Dr. Moch Rizaldy Insan B, S.E., M.M.<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup> Manajemen, Ekonomi, Universitas Islam Nusantara, Indonesia

\*Correspondence email:  
nanikuswan@gmail.com

Received: 1 December 2025  
Accepted: 13 December 2025  
Published: 30 December 2025

Daftar lengkap informasi penulis tersedia di akhir artikel.

## Abstract

This research investigates the relationship between operational efficiency, measured by Total Assets Turnover (TATO), operating cash flow calculated using the indirect method, and liquidity proxied by the Current Ratio (CR), with financial distress measured using the Springate model (S-Score). The sample consists of hotel and restaurant subsector companies listed on the Indonesia Stock Exchange over the 2019–2023 period. Employing a quantitative approach, this study applies descriptive and explanatory analysis using secondary data derived from published annual financial statements. Panel data regression is utilized alongside classical assumption testing, as well as t-tests, F-tests, and the coefficient of determination ( $R^2$ ). The findings indicate that the independent variables jointly influence financial distress. Individually, operational efficiency and operating cash flow exhibit significant effects, whereas the liquidity ratio does not. These results underline the importance of asset utilization efficiency and cash flow performance in explaining financial distress. This study provides empirical evidence that contributes to the financial management literature, particularly in the context of the hotel and restaurant subsector.

**Keywords:** Operating Cash Flow; Operational Efficiency; Financial Distress; Liquidity; Current Ratio; Springate Model

## Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh efisiensi operasional yang diproksikan dengan *total assets turnover* (TATO), arus kas operasi yang menggunakan metode tidak langsung, dan rasio likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) terhadap *financial distress* yang diukur dengan model springate metode (S-Score) pada perusahaan subsektor Hotel dan Restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode deskriptif dan verifikatif. Data sekunder diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia dan situs resmi perusahaan. Analisis menggunakan regresi data panel, uji asumsi klasik, uji T, uji F, dan koefisien determinasi ( $R^2$ ). Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan, ketiga variabel berpengaruh terhadap *financial distress*. Secara parsial, selain rasio likuiditas, efisiensi operasional dan arus kas operasi berpengaruh terhadap *financial distress*. Temuan ini menegaskan dominasi efisiensi operasional dan kinerja arus kas dalam menjelaskan *financial distress*. Penelitian ini diharapkan dapat memberi kontribusi pada literatur manajemen keuangan, khususnya dalam memahami determinan *financial distress* pada subsektor hotel dan restoran.

**Kata Kunci:** Arus Kas Operasi; Efisiensi Operasional; *Financial Distress*; Rasio Likuiditas; *Current Ratio*; Springate Model



## 1. Pendahuluan

Sektor pariwisata di Indonesia berperan penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi nasional, terutama melalui subsektor hotel dan restoran yang menjadi salah satu penyumbang devisa negara. Namun, subsektor ini menghadapi risiko yang cukup besar terutama sejak pandemi *Covid-19* yang menyebabkan penurunan signifikan jumlah wisatawan, berkurangnya tingkat hunian hotel, serta menurunnya pendapatan restoran. Kondisi tersebut berdampak pada meningkatnya potensi financial distress atau kesulitan keuangan yang mengancam keberlangsungan usaha. Beberapa perusahaan subsektor ini tercatat mengalami tekanan arus kas, meningkatnya liabilitas, hingga kerugian operasional yang menimbulkan ketidakpastian kinerja di masa depan.

Permasalahan utama yang melatarbelakangi penelitian ini adalah tingginya tingkat kerentaran subsektor hotel dan restoran terhadap financial distress. Faktor eksternal seperti krisis global, fluktuasi kurs, dan perubahan perilaku konsumen, serta faktor internal seperti ketidakmampuan perusahaan mengelola arus kas dan aset secara efisien, memperburuk kondisi keuangan perusahaan. Misalnya, beberapa emiten subsektor hotel di Bursa Efek Indonesia (BEI) sempat melaporkan arus kas operasi negatif selama beberapa tahun berturut-turut, sehingga menimbulkan kekhawatiran terhadap kemampuan mereka memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek. Literatur menjelaskan bahwa financial distress merupakan kondisi menurunnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan (Kristanti, 2019). Menurut teori sinyal, informasi keuangan berfungsi sebagai sinyal kondisi perusahaan untuk mengurangi ketidakpastian bagi investor (Suganda, 2019). Di sisi lain, teori stakeholder menegaskan bahwa keberlanjutan perusahaan ditentukan oleh kemampuan memenuhi ekspektasi para pemangku kepentingan, termasuk menjaga kestabilan arus kas dan efisiensi operasional (Wang, 2024). Financial distress bisa disebabkan oleh berbagai factor, baik internal maupun eksternal. Dari sisi internal bisa digali berdasarkan kinerja keuangan, diantaranya adalah efisiensi operasional, arus kas operasional serta likuiditas. Selain itu, indikator penting lainnya yang menentukan financial distress bisa berasal dari faktor likuiditas.

Penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang beragam. Agustin dan Sapari (2024) serta Aiyuyuffi et al. (2022) menyatakan bahwa efisiensi operasional dan arus kas operasi memiliki pengaruh signifikan terhadap financial distress. Namun, penelitian Dini dan Murtini (2023) justru menemukan peran penting rasio likuiditas dalam memengaruhi tingkat kesulitan keuangan. Perbedaan temuan ini menunjukkan adanya research gap yang perlu dieksplorasi lebih lanjut, terutama pada subsektor hotel dan restoran yang memiliki karakteristik berbeda dengan sektor manufaktur maupun keuangan.

Urgensi penelitian ini terletak pada kontribusinya dalam dua aspek. Dari sisi akademis, penelitian ini memperkaya literatur mengenai faktor-faktor penentu financial distress dengan fokus pada subsektor pariwisata. Dari sisi praktis, hasil penelitian dapat menjadi dasar pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam menyusun strategi pengelolaan keuangan, bagi investor dalam menilai risiko investasi, serta bagi regulator dalam memurumuskan kebijakan yang mendukung ketahanan subsektor hotel dan restoran.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk: (1) mendeskripsikan Efisiensi Operasional, Arus Kas Operasi, Rasio Likuiditas dan Financial Distress pada subsektor hotel dan restoran; (2) menganalisis pengaruh secara simultan ketiga variabel independen terhadap *Financial Distress*; serta (3) menganalisis pengaruh secara parsial pada masing-masing variabel independen terhadap Financial Distress

Hipotesis penelitian yang diangkat dari latar belakang penelitian adalah sebagai berikut:

H1: Adanya pengaruh Efisiensi Operasional, Arus Kas Operasi dan Rasio Likuiditas terhadap *Financial Distress* pada Subsektor Hotel dan Restoran secara Simultan.

H2: Adanya pengaruh antara Efisiensi Operasional terhadap *Financial Distress* pada Subsektor Hotel dan Restoran secara Parsial.

H3: Adanya pengaruh antara Arus Kas Operasi terhadap *Financial Distress* pada Subsektor Hotel dan Restoran secara Parsial.

H4: Adanya pengaruh antara Rasio Likuiditas terhadap *Financial Distress* pada Subsektor Hotel dan Restoran secara Parsial.

## 2. Metode

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan deskriptif serta verifikatif. Pendekatan deskriptif dipakai untuk menggambarkan kondisi variabel efisiensi operasional, arus kas operasi, rasio likuiditas

dan financial distress pada perusahaan subsektor hotel dan restoran. Sementara itu, pendekatan verifikatif digunakan untuk menguji keterkaitan kausal antar variabel melalui pengujian hipotesis yang telah dirumuskan. Jenis data yang dipakai adalah data sekunder, yaitu laporan keuangan tahunan perusahaan subsektor hotel dan restoran yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019-2023. Data diakses melalui laman resmi BEI dan situs web perusahaan terkait. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi, yakni mengunduh laporan keuangan yang kemudian diolah sesuai kebutuhan analisis. Penentuan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Adapun kriteria yang digunakan antara lain: (1) perusahaan subsektor hotel dan restoran yang konsisten terdaftar di BEI selama periode penelitian, dan (2) perusahaan yang memiliki laporan keuangan lengkap dan dapat diakses publik.

Variabel penelitian terdiri dari variabel independen dan dependen. Variabel independen meliputi Efisiensi Operasional yang diproksikan dengan *Total Assets Turnover* (TATO), Arus Kas Operasi yang dihitung dengan metode tidak langsung, serta Rasio Likuiditas yang diproksikan dengan Current Ratio (CR). Variabel dependen adalah *Financial Distress* yang diproksikan dengan Springate Methode (S-Score).

### 2.1 Efisiensi Operasional

Efisiensi operasional (TATO) adalah efisiensi di mana perusahaan menggunakan keseluruhan aktivasnya untuk proses jual, sehingga meminimalkan biaya dan mencapai keuntungan yang maksimal (Bukian & Sudiarta, 2016). Semakin tinggi tingkat efisiensi operasional, maka semakin efektif perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan pendapatan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan sumber daya yang ada dengan baik, sehingga memberikan sinyal positif terhadap kinerja keuangan. Dengan kata lain, efisiensi operasional yang diproksikan dengan *Total Assets Turnover* (TATO) menjadi indikator penting untuk menilai sejauh mana manajemen dapat mengonversi aset menjadi pendapatan secara produktif.

Rumus TATO:

$$\text{TATO} = (\text{Penjualan Bersih}) / (\text{Total Aset})$$

### 2.2 Arus Kas Operasi (AKO)

Arus kas operasi merupakan arus kas masuk dan keluar yang berasal dari operasi perusahaan, terutama dari kegiatan memproduksi dan menyediakan barang dan jasa (Kieso et al., 2019). Arus kas operasi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari kegiatan operasional inti tanpa memperhitungkan aktivitas pendanaan maupun investasi. Posisi arus kas operasi yang positif menunjukkan perusahaan memiliki kapasitas yang baik untuk membiayai kegiatan usaha sehari-hari, memenuhi kewajiban jangka pendek, serta memberikan nilai tambah bagi pemegang saham. Sebaliknya, arus kas operasi yang negatif secara berulang dapat menjadi sinyal awal terjadinya kesulitan keuangan.

Rumus AKO (Metode Tidak Langsung):

$$\text{Arus Kas Operasi Metode Tidak Langsung} = \text{Laba Bersih} + \text{Beban Non-Kas} + \text{Perubahan Modal Kerja}$$

### 2.3 Rasio Likuiditas (*Current Ratio/CR*)

Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset yang paling likuid (Brigham & Houston, 2019). Rasio ini menunjukkan seberapa besar aset lancar yang dimiliki dibandingkan dengan kewajiban lancarnya. Semakin tinggi nilai *Current Ratio* (CR), semakin besar kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Namun demikian, *current ratio* yang terlalu tinggi tidak selalu mencerminkan kondisi keuangan yang baik, karena bisa mengindikasikan adanya kelebihan aset lancar yang tidak dimanfaatkan secara produktif. Oleh karena itu, rasio likuiditas perlu dipahami secara proporsional dengan mempertimbangkan efisiensi penggunaan aset.

Rumus *Current Ratio*:

$$\text{CR} = (\text{Aset Lancar}) / (\text{Kewajiban Lancar})$$

### 3.4 *Financial Distress* (S-Score)

*Financial distress* terjadi ketika arus kas operasi perusahaan tidak cukup untuk memenuhi kewajiban lancar, sehingga perusahaan harus mengambil tindakan korektif (Brealey & Ross, S. A., Westerfield, R, & Jaffe, 2016). Untuk memprediksi potensi kesulitan keuangan, digunakan berbagai model analisis, salah satunya adalah

metode Springate (S-Score). Model ini mengkombinasikan beberapa rasio keuangan utama guna menghasilkan skor prediksi. Nilai S-Score yang lebih rendah dari 0,862 mengindikasikan perusahaan berada dalam kondisi *distress*, sedangkan nilai di atas batas tersebut menunjukkan perusahaan dalam kondisi sehat (Listyawati, 2019).

Rumus Springate Score:

$$S = 1,03X1 + 3,07X2 + 0,66X3 + 0,4X4$$

### 3. Hasil

Sampel penelitian ini terdiri dari perusahaan subsektor hotel dan restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023. Dari total 29 perusahaan, sebanyak 22 perusahaan yang memenuhi kriteria purposive sampling dan dijadikan sebagai objek penelitian. Hasil nilai rata-rata menunjukkan bahwa efisiensi operasional (TATO) mengalami penurunan signifikan pada 2020 akibat pandemi Covid-19, namun kembali meningkat pada periode berikutnya seiring pemulihan aktivitas usaha. Arus kas operasi (Metode Tidak Langsung) juga sempat tertekan hingga bernilai negatif pada 2020, tetapi berangsur membaik pada tahun-tahun selanjutnya. Rasio likuiditas (CR) cenderung menurun sepanjang periode penelitian, mencerminkan tekanan pada kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek. Sementara itu, nilai Springate Score (S-Score) menunjukkan pola fluktuatif dengan tren menurun dan masih berada di bawah ambang batas aman, sehingga subsektor hotel dan restoran tetap menghadapi risiko financial distress meskipun terdapat tanda-tanda pemulihan pasca pandemi.

#### 3.1 Hasil Analisis Deskriptif

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

|                 | SS        | TATO     | AKO       | CR       |
|-----------------|-----------|----------|-----------|----------|
| Mean            | 0.097673  | 0.517873 | 71.08857  | 2.223300 |
| Median          | 0.145000  | 0.184000 | 10.10650  | 1.315500 |
| Maksimum        | 4.034000  | 2.978000 | 2132.984  | 25.15100 |
| Minimum         | -10.49700 | 0.001000 | -1074.255 | 0.040000 |
| Standar Deviasi | 1.309533  | 0.686106 | 307.6443  | 3.486182 |

Sumber : Data diolah oleh dengan Eviews 12

Hasil analisis deskriptif memperlihatkan bahwa variabel financial distress (SS) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,097, yang berada di bawah ambang batas 0,862 sehingga mayoritas perusahaan dalam sampel dikategorikan berisiko mengalami distress. Nilai maksimum mencapai 4,034 dan minimum -10,497 dengan standar deviasi yang tinggi, mencerminkan adanya perbedaan kondisi keuangan yang cukup besar antar perusahaan.

Variabel efisiensi operasional (TATO) menunjukkan nilai rata-rata 0,518, yang berarti setiap Rp1 aset hanya dapat menghasilkan penjualan sekitar Rp0,52. Standar deviasi yang relatif tinggi menunjukkan tingkat efektifitas penggunaan aset yang tidak merata.

Arus kas operasi (AKO) memiliki rata-rata 71,09 dengan variasi yang sangat lebar antar perusahaan, mengindikasikan adanya perbedaan signifikan dalam kemampuan menghasilkan kas dari aktivitas operasional. Sementara itu, rasio likuiditas (CR) memiliki nilai rata-rata 2,22, menandakan secara umum perusahaan mampu menutup kewajiban jangka pendek, meskipun terdapat variasi besar yang memperlihatkan adanya perusahaan dengan likuiditas rendah hingga sangat tinggi.

#### 3.2 Hasil Analisis Verifikatif

##### 3.2.1 Analisis Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil pemilihan model, diperoleh bahwa Common Effect Model (CEM) merupakan model regresi yang paling sesuai digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 2. Output Common Effect Model (CEM)

| Variable           | Coefficient | Std. Error            | t-Statistic | Prob.    |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|----------|
| C                  | -0.318736   | 0.164568              | -1.936811   | 0.0554   |
| TATO               | 0.562433    | 0.164743              | 3.413998    | 0.0009   |
| AKO                | 0.001604    | 0.000360              | 4.455541    | 0.0000   |
| CR                 | 0.005014    | 0.032218              | 0.155627    | 0.8766   |
| R-squared          | 0.253770    | Mean dependent var    |             | 0.097673 |
| Adjusted R-squared | 0.232651    | S.D. dependent var    |             | 1.309533 |
| S.E. of regression | 1.147131    | Akaike info criterion |             | 3.148092 |
| Sum squared resid  | 139.4865    | Schwarz criterion     |             | 3.246291 |
| Log likelihood     | -169.1450   | Hannan-Quinn criter.  |             | 3.187922 |
| F-statistic        | 12.01580    | Durbin-Watson stat    |             | 1.677834 |
| Prob(F-statistic)  | 0.000001    |                       |             |          |

Sumber : Data diolah oleh dengan *Eviews 12*

Berdasarkan tabel 2 maka dapat dirumuskan persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$SS = -0,318736 + 0,562433*TATO + 0,001604*AKO + 0,005014*CR$$

Hasil tersebut menunjukkan bahwa efisiensi operasional (TATO) memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress* (*S-Score*). Artinya, semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan penjualan, semakin besar kontribusinya terhadap perbaikan kondisi keuangan dan penurunan risiko distress. Temuan ini sejalan dengan penelitian Agustin dan Sapari (2024) yang menekankan pentingnya efisiensi aset sebagai indikator kesehatan keuangan perusahaan.

Arus kas operasi (AKO) juga terbukti memiliki berkorelasi positif, yang menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan kas dari aktivitas operasional memberikan kontribusi penting terhadap peningkatan skor keuangan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Aiyuyuffi et al. (2022) yang menyatakan bahwa stabilitas arus kas mampu mengurangi risiko distress. Sementara itu, rasio likuiditas (CR) turut berperan positif namun relatif kecil, menandakan bahwa meskipun aset lancar membantu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek, perannya dalam subsektor hotel dan restoran tidak terlalu dominan. Hal ini sejalan dengan pandangan Dini dan Murtini (2023) yang menekankan bahwa likuiditas tidak selalu menjadi prediktor utama distress pada industri dengan pola arus kas fluktuatif.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa efisiensi operasional dan arus kas operasi memiliki peran yang lebih signifikan dibandingkan dengan likuiditas dalam menentukan kondisi *financial distress*. Oleh karena itu, manajemen perusahaan subsektor hotel dan restoran perlu memfokuskan strategi pada peningkatan efektivitas penggunaan aset dan penguatan arus kas operasional untuk menjaga keberlangsungan usaha.

### 3.2.2 Hasil Uji Asumsi Klasik

Pada model regresi *Common Effect Model* (CEM), dilakukan pengujian asumsi klasik melalui uji multikolinearitas dan heteroskedastisitas. Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa nilai VIF seluruh variabel independen berada di bawah 10, sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi gejala multikolinearitas. Sementara itu, hasil uji heteroskedastisitas memperlihatkan nilai Prob. Chi-Square sebesar 0,9560 yang lebih besar dari 0,05, sehingga model dinyatakan bebas dari masalah heteroskedastisitas baik secara parsial maupun simultan. Dengan demikian, model regresi memenuhi syarat asumsi klasik dan dapat digunakan untuk analisis lanjutan.

### 3.2.3 Uji Hipotesis

#### 3.2.3.1 Uji Simultan (Uji F)

Tabel 3. Hasil Uji Signifikan Simultan (Uji F)

|                    |           |                       |          |
|--------------------|-----------|-----------------------|----------|
| R-squared          | 0.253770  | Mean dependent var    | 0.097673 |
| Adjusted R-squared | 0.232651  | S.D. dependent var    | 1.309533 |
| S.E. of regression | 1.147131  | Akaike info criterion | 3.148092 |
| Sum squared resid  | 139.4865  | Schwarz criterion     | 3.246291 |
| Log likelihood     | -169.1450 | Hannan-Quinn criter.  | 3.187922 |
| F-statistic        | 12.01580  | Durbin-Watson stat    | 1.677834 |
| Prob(F-statistic)  | 0.000001  |                       |          |

Sumber : Data diolah oleh dengan *Eviews 12*

Berdasarkan tabel 3, hasil uji simultan menunjukkan nilai *F-Statistic* sebesar 12,0158 dengan probabilitas  $0,000001 < 0,05$ . Dengan demikian, efisiensi operasional (TATO), arus kas operasi (AKO), dan rasio likuiditas (CR) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *financial distress (S-Score)*.

#### 3.2.3.2 Uji Analisis Koefisien Determinasi (R2)

Tabel 4 Keofisien Determinasi

|                    |           |                       |          |
|--------------------|-----------|-----------------------|----------|
| R-squared          | 0.253770  | Mean dependent var    | 0.097673 |
| Adjusted R-squared | 0.232651  | S.D. dependent var    | 1.309533 |
| S.E. of regression | 1.147131  | Akaike info criterion | 3.148092 |
| Sum squared resid  | 139.4865  | Schwarz criterion     | 3.246291 |
| Log likelihood     | -169.1450 | Hannan-Quinn criter.  | 3.187922 |
| F-statistic        | 12.01580  | Durbin-Watson stat    | 1.677834 |
| Prob(F-statistic)  | 0.000001  |                       |          |

Sumber : Data diolah oleh dengan *Eviews12*

#### 3.2.3.2 Uji Parsial (Uji-T)

Tabel 5. Hasil Uji Signifikansi Uji-T

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C        | -0.318736   | 0.164568   | -1.936811   | 0.0554 |
| TATO     | 0.562433    | 0.164743   | 3.413998    | 0.0009 |
| AKO      | 0.001604    | 0.000360   | 4.455541    | 0.0000 |
| CR       | 0.005014    | 0.032218   | 0.155627    | 0.8766 |

Sumber: Data diolah dengan *Eviews12*

Secara parsial, efisiensi operasional (TATO) berpengaruh positif terhadap *financial distress* ( $P= 0,0009 < 0,05$ ), demikian pula arus kas operasi (AKO) yang berpengaruh positif ( $P= 0,0000 < 0,05$ ). Sebaliknya, rasio likuiditas (CR) tidak berpengaruh ( $P= 0,8766 > 0,05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan subsektor hotel dan restoran lebih dipengaruhi oleh efektivitas keuangan perusahaan subsektor hotel dan restoran lebih dipengaruhi oleh efektivitas penggunaan aset dan kinerja arus kas operasional dibandingkan dengan tingkat likuiditas.

## 4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan mengenai analisis pengaruh Efisiensi Operasional, Arus Kas Operasi dan Rasio Likuiditas terhadap *Financial Distress* pada Subsektor Hotel dan Restoran, maka dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa mayoritas perusahaan subsektor hotel dan restoran masih berada dalam kondisi *financial distress*, ditunjukkan oleh rata-rata Springate Score yang berada di bawah *cut off* 0,862. Kondisi ini mencerminkan tekanan keuangan yang dihadapi, ditambah dengan rata-rata efisiensi operasional, arus kas operasi dan rasio likuiditas yang relatif rendah.
2. Uji simultan (F-test) membuktikan bahwa efisiensi operasional (TATO), arus kas operasi (AKO), dan rasio likuiditas (CR) secara bersama-sama berpengaruh terhadap *financial distress*, sehingga model regresi dapat menjelaskan variasi kondisi keuangan subsektor ini.
3. Uji parsial (T-test), efisiensi operasional (TATO), dan arus kas operasi (AKO) terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*, sementara rasio likuiditas (CR) tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan perputaran aset maupun arus kas operasional dapat menurunkan risiko *distress*, sedangkan tingkat likuiditas belum menjadi faktor utama dalam menjaga kondisi keuangan perusahaan subsektor hotel dan restoran.

## Referensi

- Agustin, M., & Sapari. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Efisiensi Operasi, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 13(1).
- Aiyuffi, A., Evana, E., & Edwin, H. (2022). Pengaruh Total Assets Turnover, Net Profit Margin, Leverage, Likuiditas, Arus Kas Operasi Terhadap Kesulitan Keuangan. *Jurnal Sosial Teknologi*, 2(11), 942–949. <https://doi.org/10.59188/journalsostech.v2i11.476>
- Brealey, M., & Ross, S. A., Westerfield, R., & Jaffe, J. (2016). Ebook: Fundamentals of Corporate Finance. McGraw-Hill Education. [https://www.google.co.id/books/edition/Ebook\\_Fundamentals\\_of\\_Corporate\\_Finance/LaRvEAAAQBAJ?hl=id&gbpv=0](https://www.google.co.id/books/edition/Ebook_Fundamentals_of_Corporate_Finance/LaRvEAAAQBAJ?hl=id&gbpv=0)
- Brigham, E., & Houston, J. (2019). Fundamentals of financial management. [https://www.scirp.org/reference/referencespapers?referenceid=3379877&utm\\_source=chatgpt.com](https://www.scirp.org/reference/referencespapers?referenceid=3379877&utm_source=chatgpt.com)
- Bukian, N. M. W. ., & Sudiarta, G. M. (2016). Efisiensi Operasional Terhadap Rasio Kecukupan Modal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana ( Unud ), Bali , Indonesia Perbankan merupakan suatu lembaga yang mengemban fungsi utama sebagai perantara keuangan antara pihak-pihak yang memiliki dana. *5(2)*, 1189–1220.
- Dini, E. T., & Murtini, U. (2023). Financial Distress Perusahaan Sektor Pariwisata: Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage. *Prosiding Seminar Nasional Forum Manajemen Indonesia - e-ISSN 3026-4499*, 1, 257–273. <https://doi.org/10.47747/snfmi.v1i.1506>
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2019). *Intermediate Accounting* (17th ed., p. 1.584). Willey. [https://www.google.co.id/books/edition/Intermediate\\_Accounting/aaCqDwAAQBAJ?hl=id&gbpv=0](https://www.google.co.id/books/edition/Intermediate_Accounting/aaCqDwAAQBAJ?hl=id&gbpv=0)
- Kristanti, F. T. (2019). *Financial Distress : Teori dan Perkembangannya Dalam Konteks Indonesia* (W. Kalimetro (ed.); 1th ed.). Inteligencia Media (Intrans Publishing Group).
- Listyawati, I. (2019). Analisis Laporan Keuangan untuk Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan dengan Metode Altman Z-Score dan Metode Springate. *1(2014)*, 38–48.
- Suganda, R. (2019). *Event Study Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia*.
- Wang, C. (2024). The Relationship between ESG Performance and Corporate Performance - Based on Stakeholder Theory. 03022.

**How Cites**

Nani Ernawati<sup>1</sup>, Rhaisya Najwa<sup>2</sup> & Dr. Moch Rizaldy Insan B, S.E., M.M<sup>3</sup> (2025). Analisis Pengaruh Efisiensi Operasional, Arus Kas Operasi & Rasio Likuiditas Terhadap Financial Distress Pada Subsektor Hotel & Restoran. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi*, 4(2), 56–63. <https://doi.org/10.58477/ebima.v4i2.363>

**Publisher's Note**

Yayasan Pendidikan Mitra Mandiri Aceh (YPPMA) remains neutral with regard to jurisdictional claims in published maps and institutional affiliations. Submit your manuscript to YPMMA Journal and benefit from: <https://journal.ypmma.org/index.php/ebima>.