

# Perbandingan Akurasi Model Altman, Zmijewski, dan Grover untuk Memprediksi *Financial Distress* Industri Media Hiburan

Hana Nur Rofiah<sup>1\*</sup>, Sri Luna Murdianingrum<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup> Universitas Pembangunan Nasional Veteran Yogyakarta  
[hananurrofia05@gmail.com](mailto:hananurrofia05@gmail.com)<sup>1</sup>, [sriluna@upnyk.ac.id](mailto:sriluna@upnyk.ac.id)<sup>2</sup>

\*Corresponding Author

Submitted: 20 April 2026

Accepted: 10 Mei 2026

Published: 1 Juli 2026

## ABSTRACT

*Financial distress is a condition in which a company experiences financial pressure and, if not properly addressed, can lead to insolvency. The media and entertainment industry is particularly vulnerable to this situation. This study aims to determine which financial distress prediction model is more accurate for the entertainment media industry. The models used in this study are the Modified Altman Z-Score Model, the Zmijewski Model, and the Grover Model. Fourteen media and entertainment companies were sampled for the study between 2020 and 2024. The predicted data from the three models were compared with actual conditions, with indicators of negative net profit and negative operating cash flow simultaneously. The results showed that the Zmijewski model had the highest accuracy rate of 75.7%, followed by the Grover model with an accuracy rate of 70%, and the Altman model with an accuracy rate of 62.9%.*

**Keywords:** *Financial Distress; Accuracy Rate; Altman; Zmijewski; Grover.*

## PENDAHULUAN

*Financial distress* menjadi isu krusial dalam dunia bisnis. Isu ini sangat berkaitan erat karena melibatkan kinerja keuangan dan keberlangsungan bisnis. *Financial distress* merupakan kondisi ketika perusahaan menuju ke kebangkrutan (Altman, 1968). Perusahaan yang terkena financial distress akan tersendirinya tersingkir dari pasar modal jika tidak mampu mengelola keuangan perusahaan dengan efektif.

Dalam realitanya, risiko *financial distress* dapat terjadi di berbagai sektor industri, termasuk industri media dan hiburan pun berpotensi mengalami kondisi *financial distress*. Dulu, media konvensional seperti surat kabar cetak, televisi, dan radio adalah sumber informasi dan hiburan utama bagi masyarakat. Memasuki awal abad ke 21, dengan adanya kemunculan internet, ponsel digital, data seluler, menjadikan datangnya era baru yaitu era digital. Kini dominansi media konvensional tersebut mulai berkurang karena munculnya *platform* digital global seperti *Google*, *Meta* (*Facebook*), *Youtube* dan *Tiktok* yang makin mendominasi perhatian publik (Noerdin, 2025).

Perubahan dari konvensional ke era digital ini menimbulkan tantangan tersendiri bagi industri media dan hiburan. Persaingan ketat dengan media digital berdampak pada menurunnya pendapatan iklan, karena para pengiklan juga mulai bermigrasi ke layanan media digital yang menawarkan preferensi iklan dengan jangkauan lebih luas dibandingkan media dan hiburan konvensional (Tempo Institute, 2023). Menurunnya pendapatan juga dapat berdampak pada stabilitas keuangan industri media dan hiburan, dengan pendapatan yang menurun tetapi biaya operasional produksi harus tetap berjalan. Hal tersebut menjadi tekanan keuangan yang sangat besar apabila perusahaan tidak mampu menutupi biaya operasional yang tinggi. Akibatnya, situasi ini memaksa perusahaan untuk melakukan efisiensi atau mengambil pinjaman utang jika ingin tetap bertahan.

Salah satu efisiensi yang sering dilakukan adalah melakukan pengurangan tenaga kerja. Selama tahun 2023 hingga 2024, Dewan Pers melaporkan bahwa sekitar 1.200 pekerja di bidang media,

termasuk wartawan atau jurnalis, mengalami pemutusan hubungan kerja (Souisa, 2025). Berdasarkan data yang dihimpun oleh Java News Network (2025), Kompas TV telah mengakhiri kontrak sekitar 150 karyawan, TV One juga mengambil langkah serupa dengan menghentikan sekitar 75 karyawan, sementara CNN Indonesia TV melakukan pemutusan hubungan kerja terhadap sekitar 200 pegawainya. Emtel Group juga terkena dampak, dengan memangkas sekitar 100 karyawan. Selain itu, MNC Group yang merupakan salah satu konglomerat media terbesar di Indonesia melakukan restrukturisasi manajemen dengan memangkas 10 orang pemimpin redaksi menjadi hanya 3 orang pemimpin redaksi saja. Di sektor media publik, TVRI diketahui telah memberhentikan sejumlah tenaga kontributor dan pekerja lepas di berbagai daerah, sementara RRI melakukan pemutusan kontrak terhadap pekerja lepas dan karyawan outsourcing. Tidak hanya di sektor penyiaran, media lain seperti ANTV juga melakukan pemutusan hubungan kerja terhadap 57 karyawan, dan Net TV melakukan pemangkas tenaga kerja setelah proses akuisisi oleh MD Entertainment.

Kasus lain juga menimpa perusahaan yang bergerak di bidang media dan hiburan, yaitu PT Visi Media Asia Tbk dengan kode emiten VIVA. Perusahaan ini terancam pailit karena menghadapi persoalan utang yang tinggi yaitu sebesar Rp8,79 triliun. Pada tahun 2024, VIVA sedang menjalani proses hukum Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU), yang diajukan oleh para kreditornya di Pengadilan Niaga Jakarta Pusat. Mengutip Hasan (2024) dari laman Tempo.co, terdapat 12 kreditor utama yang menuntut pembayaran kepada VIVA dan beberapa anak perusahaannya.

Bila dilihat dari sisi keuangan, VIVA terus mengalami penurunan kinerja keuangan. Berdasarkan laporan keuangan konsolidasi hingga akhir Desember 2023, pendapatan perusahaan tercatat sekitar Rp 1,19 triliun, lebih rendah dibandingkan periode sebelumnya sebesar Rp 1,69 triliun. Total beban operasional mencapai Rp 1,49 triliun, dengan porsi terbesar berasal dari kegiatan operasional seperti gaji karyawan, jasa profesional, dan biaya utilitas, yang mencapai lebih dari Rp 835 miliar. Akibatnya, VIVA melaporkan rugi bersih sebesar Rp 3,3 triliun pada akhir Desember tahun 2023, kondisinya sama seperti tahun 2022 yaitu kerugian sebesar Rp 1,71 triliun.

Penurunan profitabilitas ini sebagian disebabkan oleh penurunan pendapatan iklan sebesar 30,9%, yang turun dari Rp 1,65 triliun pada tahun 2022 menjadi Rp 1,14 triliun pada tahun 2023. Di sisi lain, langkah-langkah efisiensi yang dilakukan belum cukup untuk mengimbangi penurunan pendapatan, sehingga menyebabkan penurunan laba bersih dan mencatat kerugian lebih dari 90%.

Dari kasus yang menimpa industri media dan hiburan konvensional seperti pemutusan hubungan kerja dan penurunan kondisi keuangan menunjukkan adanya risiko finansial yang nyata di industri ini. Seiring meningkatnya risiko *financial distress*, banyak model yang telah dikembangkan untuk memprediksi kondisi seperti ini. Ada beberapa model prediksi *financial distress* yang sering digunakan dalam penelitian, seperti Altman, Zmijewski, dan Grover. Setiap model menggunakan pendekatan dan variabel keuangan yang berbeda, sehingga tingkat keakuratannya bisa berbeda tergantung pada jenis industri yang dianalisis.

Namun, sebagian besar penelitian sebelumnya tentang kesulitan keuangan atau *financial distress* di Indonesia masih mengarah pada sektor manufaktur, retail, *food and beverages*, dan *properti & real estate*. Penelitian yang secara khusus menganalisis situasi perusahaan di sektor media dan hiburan, terutama media konvensional seperti televisi, radio, maupun media cetak, masih sangat terbatas. Padahal, karakteristik keuangan di sektor ini berbeda dibandingkan sektor lainnya. Kondisi ini memerlukan adanya penelitian khusus untuk mengukur dan mengevaluasi potensi terjadinya *financial distress* pada industri di bidang media dan hiburan.

Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan Muhlison et al. (2025) di industri media dan hiburan dengan membandingkan ketiga model yang sama menunjukkan bahwa model Altman memiliki tingkat akurasi sebesar 57,14%. Muhlison et al. (2025) menggunakan indikator *financial distress* yang mengkombinasikan kerugian operasi selama dua tahun berturut-turut, angka *EBIT* yang lebih rendah dari beban bunga, serta rasio keuangan yang mengindikasikan ke arah negatif.

Kebaruan dari penelitian ini yaitu menggunakan indikator *financial distress* dengan laba bersih negatif dan arus kas operasi negatif secara bersamaan. Didukung oleh penelitian yang menyatakan bahwa laba bersih dan arus kas operasi berpengaruh terhadap *financial distress* (Kistingtyas et al., 2019; Rosdiana et al., 2024; Sidauruk & Akadiati, 2021). Penggunaan laba bersih sebagai satu-

satunya indikator dalam menentukan kondisi *financial distress* berpotensi menghasilkan kesimpulan yang kurang tepat. Hal ini disebabkan karena kerugian yang tercatat dalam laporan laba rugi belum tentu mencerminkan kesulitan kas yang nyata, mengingat laba dipengaruhi oleh komponen bukan kas seperti penyusutan dan amortisasi. Dengan demikian, perusahaan dapat menunjukkan laba negatif secara akuntansi, namun tetap memiliki kemampuan likuiditas yang memadai untuk menjalankan operasionalnya.

Sebaliknya, apabila penilaian hanya didasarkan pada arus kas operasi, maka kondisi profitabilitas perusahaan tidak sepenuhnya tercermin. Arus kas operasi yang positif tidak selalu menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang sehat, karena perusahaan dapat mengalami penurunan kinerja laba meskipun kas masih tersedia dalam jangka pendek.

Oleh karena itu, penggabungan laba bersih dan arus kas operasi memberikan gambaran yang lebih detail dalam mengidentifikasi *financial distress*. Pendekatan ini memungkinkan deteksi kondisi *financial distress* yang lebih konkret, yaitu ketika perusahaan tidak hanya mengalami penurunan profitabilitas tetapi juga menghadapi tekanan likuiditas yang berdampak langsung terhadap keberlangsungan operasionalnya.

Dikarenakan banyaknya variasi model dan tingkat akurasi yang berbeda, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian serupa dengan memodifikasi indikator *financial distress* dan menerapkannya di industri media dan hiburan. Penelitian ini penting karena industri media dan hiburan memiliki karakteristik keuangan yang berbeda dibandingkan dengan industri lain, khususnya dari segi pendapatan yang sangat bergantung dari iklan, dan dinamika operasional industri ini sangat dipengaruhi oleh kemajuan teknologi dan perubahan tren konsumen. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi model prediksi *financial distress* mana yang paling tepat dan akurat untuk menggambarkan kondisi keuangan di industri media dan hiburan.

## STUDI LITERATUR

### Teori Sinyal

Teori sinyal adalah salah satu teori penting dalam kaitannya dengan *financial distress*, yang menyatakan bahwa suatu perusahaan akan memberi tahu kepada para pengguna mengenai informasi keuangan (Goh, 2023). Teori sinyal ini pertama kali diperkenalkan oleh Spence pada tahun 1973, kemudian Ross pada tahun 1977 mengembangkan gagasan teori sinyal bahwa ada asimetri informasi antara informasi dari pemegang saham dengan informasi dari pihak manajemen (Purba, 2023). Pihak manajemen biasanya memiliki akses lebih banyak informasi kondisi internal perusahaan, sedangkan pemegang saham hanya mendapat informasi yang sudah dipublikasikan, contohnya laporan keuangan, dan pemegang saham kurang mengetahui informasi secara mendalam terkait kondisi internal perusahaan. Sehingga manajemen perusahaan memberikan sinyal atau informasi kepada investor. Sinyal ini akan membantu investor melihat kinerja keuangan suatu perusahaan, yang selanjutnya akan menjadi bahan pertimbangan saat investor membeli saham suatu perusahaan (Purba, 2023). *Financial distress* yang ditunjukkan melalui laporan keuangan menjadi sinyal negatif bagi investor karena kondisi keuangan perusahaan tidak baik-baik saja.

### Financial Distress

Istilah *financial distress* adalah suatu konsep teori yang luas di mana situasi suatu bisnis sedang menghadapi masalah kesulitan keuangan (Ayuningtiyas & Suryono, 2019). *Financial distress* menjadi sinyal yang menyampaikan permasalahan keuangan yang serius pada perusahaan. Jika kondisi ini terus dibiarkan oleh pihak manajemen, maka bisa berakibat kejadian yang sangat fatal seperti kebangkrutan dan konsekuensi delisting dari Bursa Efek Indonesia (Susanti et al., 2022).

Putri et al. (2023) mendefinisikan *financial distress* sebagai situasi perusahaan yang gagal menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya. Hal ini menunjukkan bahwa laba merupakan indikator penting dalam menilai kesehatan keuangan perusahaan, karena kemampuan menghasilkan laba mencerminkan efektivitas perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya. Sejalan dengan hal tersebut, Zalogo (2026) berpendapat dengan tingkat laba perusahaan yang tinggi maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* lebih rendah. Dengan demikian, penurunan laba hingga tercatat negatif dapat dipandang sebagai sinyal awal adanya tekanan keuangan.

Namun, kondisi *financial distress* tidak cukup dinilai hanya dari laba. Sari & Subardjo (2022)

menegaskan bahwa arus kas operasi yang negatif juga merupakan indikator penting dalam mengidentifikasi *financial distress*. Arus kas operasi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menyediakan kas untuk membiayai aktivitas operasionalnya. Semakin tinggi arus kas operasi, semakin stabil pula kondisi kas perusahaan karena tersedia dana yang cukup untuk mendukung kegiatan operasional. Sebaliknya, arus kas operasi yang negatif menunjukkan bahwa perusahaan mengalami keterbatasan kas dalam menjalankan aktivitas operasionalnya (Carolina et al., 2018).

Rosdiana et al. (2024) menyebutkan dalam penelitiannya bahwa terdapat pengaruh antara arus kas operasi dan laba yang menjadi kecenderungan indikasi *financial distress*. Karena selain hanya laba, indikator arus kas operasi menunjukkan bagaimana perusahaan mampu menciptakan arus kas untuk membiayai kegiatan operasional dan juga pembayaran utang tanpa tambahan modal dari pembiayaan eksternal. Laba yang tercatat negatif dan arus kas negatif menjadi salah satu penyebab terjadinya *financial distress* (Susanti et al., 2022). Oleh karena itu, laba dan arus kas operasi perlu dilihat secara bersamaan dalam menilai *financial distress*. Jika perusahaan mengalami laba negatif dan arus kas operasi negatif secara bersamaan, maka kondisi tersebut mencerminkan tekanan keuangan yang lebih nyata karena perusahaan tidak hanya gagal menghasilkan profitabilitas, tetapi juga mengalami kesulitan kas dalam mempertahankan kegiatan operasionalnya.

### Model Altman Z-Score Modifikasi

Model Altman (1968) adalah sebuah metode untuk memprediksi kebangkrutan yang diciptakan oleh Edward I. Altman di tahun 1968. Model ini menggunakan lima rasio keuangan dengan pendekatan analisis *diskriminan multivariat*. Altman kemudian mengubah modelnya agar bisa disesuaikan dengan kebutuhan dan dapat digunakan di berbagai jenis perusahaan, termasuk yang bergerak di bidang manufaktur, *non-manufaktur*, serta penerbit obligasi di negara berkembang. Model yang telah dimodifikasi ini menghapus variabel X5, yaitu rasio penjualan terhadap total aset, karena rasio ini menunjukkan variasi yang signifikan di antara industri dengan ukuran aset yang bervariasi (Natania & Suhartono, 2024). Model Altman memiliki keunggulan dalam mengintegrasikan sejumlah rasio keuangan secara bersamaan. Dengan menggunakan rasio laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) terhadap total aset, sehingga dapat menilai seberapa banyak laba bruto yang diperoleh perusahaan dari aktivitas inti operasionalnya (Utami & Mahastanti, 2022). Model Altman modifikasi adalah sebagai berikut:

$$Z - \text{Score} = 6,56 X1 + 3,26 X2 + 6,72 X3 + 1,05 X4$$

Keterangan:

X1: Modal Kerja/Total Aset

X2: Laba Ditahan/Total Aset

X3: *Earning Before Interest and Tax*/Total Aset

X4: Nilai Buku Ekuitas/Total Liabilitas

Nilai *Cut Off* Model Altman Modifikasi (Utami & Mahastanti, 2022):

- Jika skor  $Z \leq 2,59$  menunjukkan indikasi perusahaan *financial distress*.
- Jika skor  $Z \geq 2,6$  menunjukkan indikasi perusahaan *non-financial distress*.

### Model Zmijewski

Model Zmijewski (1984) pertama kali dikembangkan oleh Mark E. Zmijewski yang bertujuan mengestimasi probabilitas perusahaan menghadapi kondisi *financial distress* menggunakan pendekatan statistik probit. Pendekatan ini dinilai lebih mampu mengurangi bias sampel dalam proses estimasi. Model Zmijewski menitikberatkan pada aspek profitabilitas, leverage, dan likuiditas perusahaan. Model Zmijewski memiliki keunggulan dalam menghitung rasio likuiditas untuk menilai kapasitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Ditasari et al., 2019). Model Zmijewski adalah sebagai berikut:

$$X - \text{Score} = -4,3 - 4,5 X1 + 5,7 X2 - 0,004 X3$$

Keterangan:

X1: Laba Bersih/Total Aset

X2: Total Liabilitas/Total Aset

X3: Aset Lancar/Liabilitas Lancar

Nilai Cut Off Model Zmijewski (Utami & Mahastanti, 2022):

- Jika skor  $X \geq 0$  menunjukkan indikasi perusahaan *financial distress*.
- Jika skor  $X \leq 0$  menunjukkan indikasi perusahaan *non-financial distress*.

### Model Grover

Model Grover merupakan pengembangan model dari riset yang dilakukan Altman terkait prediksi kebangkrutan perusahaan. Jeffrey S. Grover mengembangkan dengan penambahan 13 rasio keuangan baru, namun tetap menggunakan data sampel penelitian yang sama dari model Altman selama tahun 1982-1996 (Putri & Syukri, 2020). Model Grover memiliki keunggulan dalam menilai modal kerja perusahaan dan likuiditas asetnya (Ditasari et al., 2019). Model Grover adalah sebagai berikut:

$$G - \text{Score} = 1,650 X1 + 3,404 X2 - 0,016 X3 + 0,057$$

Keterangan:

X1: Modal Kerja/Total Aset

X2: *Earning Before Interest and Tax*/Total Aset

X3: Laba Bersih/Total Aset

Nilai Cut Off Model Grover (Utami & Mahastanti, 2022):

- Jika skor  $G \leq 0,01$  menunjukkan indikasi perusahaan *financial distress*.
- Jika skor  $G \geq 0,01$  menunjukkan indikasi perusahaan *non-financial distress*.

### METODE

Penelitian ini menggunakan metode deskriptif dengan pendekatan yang berbasis kuantitatif. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang didapatkan dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang bergerak di industri media dan hiburan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data laporan keuangan diperoleh melalui situs resmi perusahaan atau diakses melalui situs Bursa Efek Indonesia.

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak di industri media dan hiburan yang terdaftar di BEI di mana terdapat total 14 perusahaan. Selanjutnya metode pengambilan sampel menerapkan metode *purposive sampling* dengan memperhatikan kriteria yang telah ditetapkan untuk dijadikan sampel penelitian.

Sampel penelitian yang digunakan adalah sampel yang memenuhi kriteria berikut:

- Industri media dan hiburan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.
- Industri media dan hiburan yang menerbitkan laporan keuangan auditan secara lengkap lima tahun berturut-turut selama periode 2020-2024.
- Industri media dan hiburan yang memiliki data yang dibutuhkan untuk perhitungan model prediksi *financial distress* selama periode 2020-2024.

Table 1. Kriteria Pemilihan Sampel

No.	Keterangan	Jumlah
1	Industri media dan hiburan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024	14
2	Industri media dan hiburan yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara lengkap selama periode 2020-2024	(0)
3	Industri media dan hiburan yang tidak memenuhi data yang dibutuhkan untuk perhitungan model prediksi <i>financial distress</i> selama periode 2020-2024	(0)

4	Jumlah sampel penelitian selama satu tahun	14
5	Jumlah sampel penelitian selama lima tahun	70

Sumber: data diolah (2026)

### Definisi Operasional

Table 2. Definisi Operasional Variabel

<i>Financial Distress</i>	<i>Financial distress</i> jika laba bersih negatif dan arus kas operasi negatif secara bersamaan. (Rosdiana et al., 2024)
Model Altman Modifikasi	$Z - \text{Score} = 6,56 X_1 + 3,26 X_2 + 6,72 X_3 + 1,05 X_4$ <p>Keterangan:                      X1: Modal Kerja/Total Aset                      X2: Laba Ditahan/Total Aset                      X3: <i>Earning Before Interest and Tax</i>/Total Aset                      X4: Nilai Buku Ekuitas/Total Liabilitas</p> <p>Nilai <i>Cut Off</i> Model Altman Modifikasi (Utami &amp; Mahastanti, 2022):</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>Jika skor <math>Z \leq 2,59</math> menunjukkan indikasi perusahaan <i>financial distress</i>.</li> <li>Jika skor <math>Z \geq 2,6</math> menunjukkan indikasi perusahaan <i>non-financial distress</i>.</li> </ol>
Model Zmijewski	$X - \text{Score} = -4,3 - 4,5 X_1 + 5,7 X_2 - 0,004 X_3$ <p>Keterangan:                      X1: Laba Bersih/Total Aset                      X2: Total Liabilitas/Total Aset                      X3: Aset Lancar/Liabilitas Lancar</p> <p>Nilai <i>Cut Off</i> Model Zmijewski (Utami &amp; Mahastanti, 2022):</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>Jika skor <math>X \geq 0</math> menunjukkan indikasi perusahaan <i>financial distress</i>.</li> <li>Jika skor <math>X \leq 0</math> menunjukkan indikasi perusahaan <i>non-financial distress</i>.</li> </ol>
Model Grover	$G - \text{Score} = 1,650 X_1 + 3,404 X_2 - 0,016 X_3 + 0,057$ <p>Keterangan:                      X1: Modal Kerja/Total Aset                      X2: <i>Earning Before Interest and Tax</i>/Total Aset                      X3: Laba Bersih/Total Aset</p> <p>Nilai <i>Cut Off</i> Model Grover (Utami &amp; Mahastanti, 2022):</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>Jika skor <math>G \leq 0,01</math> menunjukkan indikasi perusahaan <i>financial distress</i>.</li> <li>Jika skor <math>G \geq 0,01</math> menunjukkan indikasi perusahaan <i>non-financial distress</i>.</li> </ol>

Sumber: data diolah (2026)

## Teknik Analisis Data

Selanjutnya teknik analisis data yang dilakukan di penelitian ini adalah sebagai berikut:

### 1. Menentukan Kondisi Aktual Perusahaan

Kondisi aktual perusahaan dibagi menjadi dua kategori, yaitu *financial distress* dan *non-financial distress*. Perusahaan dikategorikan *financial distress* jika pada tahun pengamatan mengalami laba bersih negatif dan arus kas operasi negatif secara bersamaan. Sebaliknya, perusahaan yang tidak memenuhi kriteria tersebut dikategorikan sebagai *non-financial distress*.

### 2. Menghitung dan Mengklasifikasi Financial Distress Berdasarkan Model Altman, Zmijewski, dan Grover

Menghitung skor *financial distress* masing-masing perusahaan berdasarkan rumus model Altman, Zmijewski, dan Grover, selanjutnya mengklasifikasikan kategori *financial distress* dan *non-financial distress* dari hasil perhitungan skor berdasarkan nilai *cut off* dari masing-masing model.

### 3. Menghitung Akurasi dan Type Error

Menghitung keakuratan dengan cara membandingkan hasil klasifikasi dari nilai *cut off* dengan kondisi aktual perusahaan untuk menilai ketepatan prediksi. Menghitung tingkat akurasi masing-masing model dengan cara berikut:

$$\text{Tingkat Akurasi} = (\text{Jumlah prediksi benar} / \text{Jumlah data sampel}) \times 100\%$$

Untuk mempertimbangkan kemungkinan hasil prediksi yang salah, langkah selanjutnya yaitu menghitung *type error I* dan *type error II*, di mana *type error I* menunjukkan ketika hasil model memprediksi *non-financial distress*, padahal kondisi aktualnya mengalami *financial distress*. Sedangkan untuk *type error II* menunjukkan ketika model memprediksi *financial distress*, padahal kondisi aktualnya *non-financial distress*. *Type error* dihitung sebagai berikut:

$$\text{Type I Error} = (\text{Jumlah kesalahan Type I} / \text{Jumlah data sampel}) \times 100\%$$

$$\text{Type II Error} = (\text{Jumlah kesalahan Type II} / \text{Jumlah data sampel}) \times 100\%$$

Setelah menghitung *type error*, langkah selanjutnya yaitu menyimpulkan hasil perbandingan ketiga model dan menentukan model mana yang memiliki tingkat akurasi tertinggi.

### 4. Uji Mc Nemar

Untuk menguji validasi apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara ketiga model, dilakukan uji Mc Nemar yaitu uji yang digunakan untuk menganalisis hipotesis yang membandingkan dua data sampel yang berskala nominal (Wulansari, 2023). Uji ini membandingkan model Altman dengan Zmijewski, model Altman dengan Grover, dan model Zmijewski dengan Grover.

H<sub>0</sub> (hipotesis nol) menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan antara dua model yang diuji, sedangkan H<sub>1</sub> (hipotesis alternatif) menyatakan terdapat perbedaan signifikan antara dua model yang diuji. Dengan nilai signifikansi 0,05, apabila p-value lebih kecil dari nilai signifikansi maka H<sub>0</sub> tidak didukung yang artinya bahwa perbedaan performa model dalam memprediksi *financial distress* bersifat signifikan. Dan apabila p-value lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 maka H<sub>0</sub> didukung yang artinya bahwa tidak terdapat perbedaan performa model yang signifikan dalam memprediksi *financial distress*.

### 5. Uji Robustness

Andrew (2017) berpendapat bahwa uji *robustness* adalah pengujian tambahan yang dilakukan untuk memastikan bahwa hasil utama penelitian tidak berubah secara signifikan ketika peneliti menggunakan asumsi atau pendekatan analisis yang berbeda. Pada penelitian ini, uji *robustness* dilakukan dengan hanya menggunakan asumsi arus kas operasi negatif saja pada kondisi perusahaan yang mengalami *financial distress*. Arus kas operasi dipilih sebagai uji *robustness* karena lebih menggambarkan kondisi kas aktual perusahaan dan lebih langsung berkaitan dengan kemampuan perusahaan mempertahankan operasionalnya.

HASIL

Kondisi Aktual Perusahaan

Table 3. Kondisi Aktual Perusahaan

Kode Perusahaan	2020	2021	2022	2023	2024
ABBA	D	D	D	D	ND
BMTR	ND	ND	ND	ND	ND
DIGI	D	ND	D	ND	ND
FILM	D	ND	ND	ND	ND
FORU	D	ND	D	ND	D
IPTV	ND	ND	ND	ND	ND
MARI	ND	D	D	D	D
MDIA	ND	ND	ND	ND	D
MNCN	ND	ND	ND	ND	ND
MSIN	ND	ND	ND	ND	ND
MSKY	ND	ND	ND	ND	ND
SCMA	ND	ND	ND	ND	ND
TMPO	ND	ND	D	ND	ND
VIVA	ND	ND	ND	ND	ND

Sumber: data diolah (2026)

Keterangan:

D: Perusahaan dalam kondisi *financial distress*.

ND: Perusahaan dalam kondisi *non-financial distress*.

Kondisi aktual perusahaan yang dikategorikan *financial distress* ketika perusahaan mengalami laba bersih negatif dan arus kas operasi negatif secara bersamaan, sebaliknya perusahaan yang dikategorikan *non-financial distress* ketika tidak mengalami laba bersih negatif dan arus kas operasi negatif secara bersamaan. Dari tabel di atas, terdapat 70 data sampel observasi industri media dan hiburan dari tahun 2020 hingga 2024 dengan total 14 perusahaan. Sebanyak 16 dari 70 data sampel observasi dalam kategori *financial distress*, dan sebanyak 54 dari 70 data sampel observasi dalam kategori *non-financial distress*. Artinya dari rentang tahun 2020 hingga 2024, sebanyak 22,9% industri media dan hiburan yang ada di Indonesia sedang menghadapi kondisi *financial distress*, dan 77,1% tidak sedang dalam kondisi *financial distress*. Sehingga kondisi keuangan industri media dan hiburan secara keseluruhan masih bisa bertahan dengan masih banyaknya mayoritas industri media dan hiburan yang tidak sedang menghadapi permasalahan *financial distress* dari segi profitabilitas dan operasionalnya.

Hasil Prediksi Model Altman Z-Score Modifikasi

Table 4. Prediksi Model Altman Z-Score Modifikasi

Tahun	Prediksi Benar		Prediksi Salah	
	Benar	Type I Error	Type I Error	Type II Error
2020	8	2	2	4
2021	9	1	1	4
2022	9	2	2	3
2023	9	0	0	5
2024	9	1	1	4
Jumlah	44	6	6	20

Jumlah Sampel	70	70	70
Tingkat Akurasi	62,9%	8,6%	28,5%

Sumber: data diolah (2026)

Tabel 4 menunjukkan model Altman dapat memprediksi dengan tepat sebanyak 44 dari 70 data sampel, menunjukkan bahwa tingkat akurasi model Altman sebesar 62,9%. Sedangkan Model Altman yang memprediksi *non-financial distress* padahal kondisi aktual perusahaan mengalami distress sebanyak 6 dari 70 data sampel, menunjukkan bahwa *type I error* sebesar 8,6%. Di sisi lain, model Altman yang memprediksi *financial distress* padahal kondisi aktual perusahaan tidak mengalami distress sebanyak 20 dari 70 data sampel, menunjukkan bahwa *type II error* sebesar 28,5%.

**Hasil Prediksi Model Zmijewski**

Table 5. Prediksi Model Zmijewski

Tahun	Prediksi Benar		Prediksi Salah	
	Benar	Type I Error	Type I Error	Type II Error
2020	10	3	3	1
2021	10	2	2	2
2022	11	2	2	1
2023	11	0	0	3
2024	11	1	1	2
Jumlah	53	8	8	9
Jumlah Sampel	70	70	70	70
Tingkat Akurasi	75,7%	11,4%	11,4%	12,9%

Sumber: data diolah (2026)

Tabel 5 menunjukkan model Zmijewski dapat memprediksi dengan tepat sebanyak 53 dari 70 data sampel, menunjukkan bahwa tingkat akurasi model Zmijewski sebesar 75,7%. Sedangkan Model Zmijewski yang memprediksi *non-financial distress* padahal kondisi aktual perusahaan mengalami distress sebanyak 8 dari 70 data sampel, menunjukkan bahwa *type I error* sebesar 11,4%. Di sisi lain, model Zmijewski yang memprediksi *financial distress* padahal kondisi aktual perusahaan tidak mengalami distress sebanyak 9 dari 70 data sampel, menunjukkan bahwa *type II error* sebesar 12,9%.

**Hasil Prediksi Model Grover**

Table 6. Prediksi Model Grover

Tahun	Prediksi Benar		Prediksi Salah	
	Benar	Type I Error	Type I Error	Type II Error
2020	9	2	2	3
2021	10	1	1	3
2022	8	3	3	3
2023	11	0	0	3
2024	11	1	1	2
Jumlah	49	7	7	14
Jumlah Sampel	70	70	70	70
Tingkat Akurasi	70%	10%	10%	20%

Sumber: data diolah (2026)

Tabel 6 menunjukkan model Grover dapat memprediksi dengan tepat sebanyak 49 dari 70 data

sampel, menunjukkan bahwa tingkat akurasi model Grover sebesar 70%. Sedangkan Model Grover yang memprediksi *non-financial distress* padahal kondisi aktual perusahaan mengalami *distress* sebanyak 7 dari 70 data sampel, menunjukkan bahwa *type I error* sebesar 10%. Di sisi lain, model Grover yang memprediksi *financial distress* padahal kondisi aktual perusahaan tidak mengalami *distress* sebanyak 14 dari 70 data sampel, menunjukkan bahwa *type II error* sebesar 20%.

**Hasil Uji Mc Nemar**

Table 7. Uji Mc Nemar

Test Statistics <sup>a</sup>			
	Altman & Zmijewski	Altman & Grover	Zmijewski & Grover
N	70	70	70
Exact Sig. (2-tailed)	.001 <sup>b</sup>	.039 <sup>b</sup>	.146 <sup>b</sup>

a. McNemar Test

b. Binomial distribution used.

Tabel 7 menunjukkan hasil uji Mc Nemar yang membandingkan model Altman dengan Zmijewski, Altman dengan Grover, dan Zmijewski dengan Grover. Hasil uji model Altman dengan Zmijewski menunjukkan p-value dengan signifikansi 0,001. p-value ini lebih kecil dari 0,05 yang mengartikan bahwa antara model Altman dengan Zmijewski terdapat perbedaan yang signifikan dalam memprediksi *financial distress*. Hasil uji model Altman dengan Grover menunjukkan p-value dengan signifikansi 0,039. p-value ini lebih kecil dari 0,05 yang mengartikan bahwa antara model Altman dengan Grover terdapat perbedaan yang signifikan dalam memprediksi *financial distress*. Hasil uji model Zmijewski dengan Grover menunjukkan p-value dengan signifikansi 0,146. p-value ini lebih besar dari 0,05 yang mengartikan bahwa antara model Zmijewski dengan Grover tidak terdapat perbedaan yang signifikan dalam memprediksi *financial distress*.

**Hasil Uji Robustness**

Uji *robustness* dilakukan dengan mengubah pendekatan *financial distress* yang semula laba bersih negatif dan arus kas operasi negatif secara bersamaan, diubah menjadi arus kas operasi negatif saja dalam mendefinisikan *financial distress*. Berikut adalah hasil uji *robustness*:

Table 8 Uji Robustness

Model Prediksi	Akurasi Berdasarkan Kondisi Aktual					Akurasi Berdasarkan Uji Robustness			Uji Total
	Prediksi Benar		Prediksi Salah		Total	Prediksi Benar	Prediksi Salah		
	Tahun	Benar	Type I Error	Type II Error			Type I Error	Type II Error	
Model Altman	2020	8	2	4	14	8	2	4	14
	2021	9	1	4	14	9	1	4	14
	2022	9	2	3	14	8	3	3	14
	2023	9	0	5	14	10	0	4	14
	2024	9	1	4	14	8	3	3	14
Tingkat Akurasi		62.9%	8.6%	28.6%		61.4%	12.9%	25.7%	
Model Zmijewski	2020	10	3	1	14	10	3	1	14
	2021	10	2	2	14	10	2	2	14
	2022	11	2	1	14	10	3	1	14
	2023	11	0	3	14	10	1	3	14
	2024	11	1	2	14	10	3	1	14

Tingkat Akurasi		75.7%	11.4%	12.9%		71.4%	17.1%	11.4%	
Model	2020	9	2	3	14	9	2	3	14
Grover	2021	10	1	3	14	10	1	3	14
	2022	8	3	3	14	7	4	3	14
	2023	11	0	3	14	10	1	3	14
	2024	11	1	2	14	10	3	1	14
Tingkat Akurasi		70%	10%	20%		65.7%	15.7%	18.6%	

Tabel 8 menunjukkan hasil uji *robustness* dengan membandingkan hasil akurasi berdasarkan kondisi aktual yang telah diuji sebelumnya. Terbukti bahwa meskipun pendekatan menggunakan arus kas operasi negatif, model Zmijewski tetap menunjukkan akurasi tertinggi sebesar 71,4%. Model selanjutnya dengan akurasi 65,7% ditunjukkan oleh model Grover, dan dengan tingkat akurasi 61,4% ditunjukkan oleh model Altman.

### PEMBAHASAN

Dari hasil perhitungan ketiga model menunjukkan adanya perbedaan tingkat akurasi dan *type error* ketika memprediksi kondisi *financial distress* industri media dan hiburan. Model Altman dapat memprediksi kondisi *financial distress* dan *non-financial distress* dengan benar sebanyak 44 dari 70 data sampel, hasilnya menunjukkan bahwa model Altman ini memiliki tingkat akurasi sebesar 62,9%, *type I error* sebesar 8,6%, dan *type II error* sebesar 28,5%. Model Zmijewski dapat memprediksi kondisi *financial distress* dan *non-financial distress* dengan benar sebanyak 53 dari 70 data sampel, hasilnya menunjukkan bahwa model Zmijewski ini memiliki tingkat akurasi sebesar 75,7%, *type I error* sebesar 11,4%, dan *type II error* sebesar 12,9%. Model Grover dapat memprediksi kondisi *financial distress* dan *non-financial distress* dengan benar sebanyak 49 dari 70 data sampel, hasilnya menunjukkan bahwa model Grover ini memiliki tingkat akurasi sebesar 70%, *type I error* sebesar 10%, dan *type II error* sebesar 20%.

Berdasarkan hasil perhitungan, rata-rata *type II error* dari ketiga model yang diuji memiliki kecenderungan persentase yang lebih tinggi dibanding *type I error*-nya. Hal tersebut mengindikasikan bahwa masing-masing model cenderung menghasilkan prediksi *financial distress* pada perusahaan yang secara aktual berada dalam kondisi *non-financial distress*. Berarti bahwa ketiga model mampu mengidentifikasi kondisi *financial distress*, namun terdapat perbedaan pada tingkat ketepatan dalam memprediksinya. Perbedaan ini dibuktikan dengan uji statistik Mc Nemar yang menunjukkan bahwa antara model Altman dengan Zmijewski terdapat perbedaan yang signifikan, model Altman dengan Grover terdapat perbedaan yang signifikan, sedangkan model Zmijewski dengan Grover tidak terdapat perbedaan yang signifikan dalam memprediksi *financial distress*. Hal tersebut dapat digambarkan oleh model Zmijewski dengan akurasi 75,7% dan model Grover dengan akurasi 70%, tidak banyak perbedaan yang ditunjukkan oleh kedua model ini. Berbeda halnya dengan model Altman dengan akurasi 62,9% yang menunjukkan perbedaan yang signifikan dengan model Zmijewski ataupun Grover.

Model Zmijewski juga unggul ketika diuji kembali namun hanya menggunakan indikator arus kas operasi negatif saja dalam mendefinisikan *financial distress*. Selain itu, ketika definisi *financial distress* diperluas dengan menambahkan indikator laba bersih negatif, tingkat akurasi ketiga model mengalami peningkatan. Peningkatan ini menunjukkan bahwa penggunaan kombinasi laba bersih negatif dan arus kas operasi negatif mampu menghasilkan klasifikasi *financial distress* yang lebih tegas.

Hasil untuk penelitian ini menunjukkan model Zmijewski memiliki tingkat keakuratan tertinggi dibanding model Altman dan Grover, dengan tingkat akurasi sebesar 75,7%. Model Zmijewski ini menjadi model yang lebih optimal dalam memprediksi *financial distress* di industri media dan hiburan. Teori sinyal menjelaskan bahwa informasi keuangan yang dipublikasikan perusahaan melalui laporan keuangan merupakan sinyal bagi pihak eksternal mengenai kondisi keuangan perusahaan. Dalam penelitian ini, sinyal tersebut tercermin melalui laba bersih dan arus kas operasi,

yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan menjaga kestabilan kas operasional. Karena model Zmijewski menekankan rasio profitabilitas, leverage, dan likuiditas, model ini lebih sesuai dalam menangkap sinyal penurunan kinerja keuangan di industri media dan hiburan. Hal tersebut menjelaskan mengapa model Zmijewski menghasilkan tingkat akurasi yang lebih tinggi dibandingkan model Altman dan Grover. Model Zmijewski lebih optimal dalam memprediksinya disebabkan karena model ini menggabungkan rasio profitabilitas, leverage, dan likuiditas. Sejalan dengan penelitian Raganata & Astuti (2025) yang hasilnya menggambarkan bahwa profitabilitas, leverage, dan likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*. Gabungan tiga rasio ini memperkuat jika perusahaan yang semakin rendah profitnya bahkan negatif, proporsi utang terhadap total aset perusahaan lebih tinggi, dan likuiditas perusahaan yang rendah, maka risiko *financial distress* menjadi lebih tinggi.

Temuan penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang hasilnya model Zmijewski memiliki keakuratan tertinggi. Penelitian Oktafiraningih & Suryaningsum (2025) pada sektor properti dan real estate menunjukkan model Zmijewski dengan tingkat akurasi tertinggi sebesar 83%. Pada sektor lain yaitu industri pulp dan kertas model Zmijewski memiliki keakuratan tertinggi sebesar 100% (Fadrul & Ridawati, 2020). Tidak hanya kedua sektor tersebut, sektor seperti klub sepakbola yang dilakukan penelitian oleh Lutfiyyah & Bhilawa (2021) juga menunjukkan model Zmijewski lebih unggul tingkat akurasinya dengan nilai sebesar 72%. Hal ini mengartikan bahwa keunggulan model Zmijewski tidak hanya bersifat kontekstual pada industri media dan hiburan, namun juga didukung oleh temuan yang empiris pada penelitian di sektor lain.

Akan tetapi penelitian ini tidak mendukung penelitian Muhlison et al. (2025) yang meneliti tingkat keakuratan model Altman, Zmijewski, dan Grover pada industri yang sama. Hasil penelitian Muhlison et al. (2025) menunjukkan model Altman lebih tepat dalam memprediksi *financial distress* industri media dan hiburan dengan tingkat akurasi sebesar 57,14%. Perbedaan hasil ini dipengaruhi beberapa faktor, Muhlison et al. (2025) menggunakan periode penelitian dari tahun 2021 hingga 2023 dengan 7 sampel perusahaan yang diteliti. Sedangkan hasil penelitian penulis menggunakan periode dan sampel yang lebih luas dibanding penelitian sebelumnya, yaitu dari tahun 2020 hingga 2024 dan 14 sampel perusahaan media dan hiburan.

Dengan adanya perluasan periode penelitian dan sampel perusahaan yang lebih banyak, hasil penelitian menunjukkan tingkat akurasi model Zmijewski lebih tinggi sebesar 75,7%. Selain persentase akurasi yang tertinggi dibanding model Altman dan Grover, model Zmijewski juga menunjukkan *type I error* dan *type II error* yang relatif lebih seimbang sehingga dapat meminimalkan risiko salah prediksi. Temuan ini menunjukkan bahwa model Zmijewski lebih optimal dalam memprediksi keadaan *financial distress*, sehingga model ini dapat dipertimbangkan sebagai model yang lebih sesuai untuk digunakan sebagai prediksi *financial distress* pada industri media dan hiburan.

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis yang diperoleh dari 70 data sampel industri media dan hiburan periode 2020 hingga 2024, terdapat 16 data sampel perusahaan yang menghadapi kondisi *financial distress* dan 54 data sampel sisanya tidak dalam kondisi *financial distress*. Kondisi *financial distress* dalam penelitian ini ditentukan dengan kriteria laba bersih negatif dan arus kas operasi negatif secara bersamaan.

Hasil perbandingan tingkat akurasi antara model Altman, Zmijewski, dan Grover ditunjukkan oleh model Zmijewski dengan tingkat akurasi tertinggi sebesar 75,7%, diikuti model Grover dengan tingkat akurasi sebesar 70%, dan model Altman dengan tingkat akurasi terendah sebesar 62,9%. Model Zmijewski lebih sesuai untuk memprediksi *financial distress* industri media hiburan selain karena keakuratannya, juga risiko kesalahan prediksinya lebih rendah dibandingkan dua model lainnya.

Penelitian ini memiliki keterbatasan hanya membandingkan tiga model prediksi *financial distress*, padahal banyak model prediksi *financial distress* yang telah dikembangkan di berbagai penelitian. Selain itu, dalam penelitian ini hanya menggunakan indikator laba bersih negatif dan arus kas operasi negatif untuk mengklasifikasikan perusahaan yang dalam kondisi *financial distress*. Jadi, penelitian ini masih mengukur dari faktor internal perusahaannya saja. Saran untuk

penelitian selanjutnya yaitu dapat menguji kembali dengan membandingkan model prediksi *financial distress* lain seperti model Springate, Fulmer, Ohlson, ataupun Taffler. Selain itu dapat menggunakan indikator *financial distress* yang lebih luas dengan menggabungkan pengukuran dari faktor internal dan faktor eksternal. Serta diharapkan hasil penelitian ini dapat menjadi acuan untuk penelitian selanjutnya yang akan membahas mengenai industri media dan hiburan ataupun penelitian dengan tema *financial distress*.

#### REFERENSI

- Altman, E. I. (1968). FINANCIAL RATIOS, DISCRIMINANT ANALYSIS AND THE PREDICTION OF CORPORATE BANKRUPTCY. *The Journal of Finance*, 23(4), 589–609. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1968.tb00843.x>
- Andrew. (2017). What's the point of a robustness check? *Statistical Modeling, Causal Inference, and Social Science*. <https://doi.org/https://statmodeling.stat.columbia.edu/2017/11/29/whats-point-robustness-check/>
- Ayuningtiyas, I. S., & Suryono, B. (2019). PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, LEVERAGE DAN ARUS KAS TERHADAP KONDISI FINANCIAL DISTRESS. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 8.
- Carolina, V., Marpaung, E. I., & Pratama, D. (2018). Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015). *Jurnal Akuntansi Maranatha*, 9(2). <https://doi.org/10.28932/jam.v9i2.481>
- Ditasari, R. A., Triyono, & Sasongko, N. (2019). Comparison of Altman, Springate, Zmijewski and Grover Models in Predicting Financial Distress on Companies of Jakarta Islamic Index (JII) on 2013-2017. *Advancing Scientific Thought for Future Sustainable Development*. International Summit on Science Technology and Humanity (ISETH2019).
- Fadrul & Ridawati. (2020). Analysis of Method Used to Predict Financial Distress Potential in Pulp and Paper Companies of Indonesia. *International Journal of Economics Development Research (IJEDR)*, 1(1), 57–69. <https://doi.org/10.37385/ijedr.v1i1.29>
- Goh, T. S. (2023). *Monograf: Financial Distress*. Indomedia Pustaka.
- Hasan, A. A. (2024). Terancam Pailit karena Utang Rp 8,79 Triliun, Ini Kinerja Keuangan Perusahaan Media Milik Keluarga Bakrie. *Tempo.Co*. <https://www.tempo.co/ekonomi/terancam-pailit-karena-utang-rp-8-79-triliun-ini-kinerja-keuangan-perusahaan-media-milik-keluarga-bakrie-1316>
- Java News Network. (2025). Gelombang PHK di Industri Media Nasional, Ratusan Pekerja Terdampak. *Java News Network*. <https://jnn.co.id/2025/05/03/gelombang-phk-di-industri-media-nasional-ratusan-pekerja-terdampak/>
- Kistingtiyas, A., Panjaitan, F., & Agin, A. A. (2019). ANALISIS PENGGUNAAN LABA DAN ARUS KAS UNTUK MEMPREDIKSI KONDISI FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN INDUSTRI MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2015—2018. *JURNAL AKUNTANSI BISNIS DAN KEUANGAN (JABK), STIE-IBEK*, 6(2).
- Lutfiyah, I., & Bhilawa, L. (2021). Analisis Akurasi Model Altman Modifikasi (Z"-Score), Zmijewski, Ohlson, Springate dan Grover Untuk Memprediksi Financial Distress Klub Sepak Bola. *Jurnal Akuntansi*, 46–60. <https://doi.org/10.28932/jam.v13i1.2700>
- Muhlison, Sahlan, H., & Setiawan, K. A. (2025). Analisis Komparatif Model Prediksi Financial Distress pada Perusahaan Media di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 6(12).
- Natania, C., & Suhartono, S. (2024). Analisis Perbandingan Akurasi Model Prediksi Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur Sektor Consumer Cyclical: (Studi Kasus Subsektor Tekstil dan Garmen di BEI 2020-2022). *Jurnal Manajemen*, 13(2), 82–101. <https://doi.org/10.46806/jm.v13i2.1124>
- Noerdin, S. (2025). *Peluang Dan Tantangan Industri Media di Era Disrupsi*. <https://umj.ac.id/opini/peluang-dan-tantangan-industri-media-di-era-disrupsi/>

- Oktafiraningsih, & Suryaningsum, S. (2025). FINANCIAL DISTRESS PREDICTION ANALYSIS USING ALTMAN Z-SCORE, GROVER AND ZMIJEWSKI MODELS IN PROPERTY AND REAL ESTATE SECTOR COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE FOR THE 2020-2023 PERIOD. *Count : Journal of Accounting, Business and Management*, 1(4), 204–211. <https://doi.org/10.61677/count.v2i3.313>
- Purba, R. B. (2023). *Teori Akuntansi: Sebuah Pemahaman untuk Mendukung Penelitian di Bidang Akuntansi*. Merdeka Kreasi.
- Putri, H. T., & Syukri, M. (2020). Penggunaan Model Zmijewski dan Model Grover dalam Memprediksi Kesulitan Keuangan pada Industri Otomotif yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 4(2), 268. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v4i2.169>
- Putri, N. G. S., Akadiati, V. A. P., & Sinaga, I. (2023). Perbandingan Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Metode Grover, Metode Altman Z-Score dan Metode Springate. *eCo-Fin*, 5(2), 80–90. <https://doi.org/10.32877/ef.v5i2.761>
- Raganata, A., & Astuti, T. D. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Consumer Non-Cyclical. *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, 4(2), 4605–4613. <https://doi.org/10.31004/riggs.v4i2.1286>
- Rosdiana, M., Lasmini, L., & Nadeak, T. (2024). Pengaruh Laba dan Arus Kas Operasi untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur SubSektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022. *Jurnal Pendidikan Akuntansi (JPAK)*, 12(1).
- Sari, K., & Subardjo, A. (2022). PENENTU KONDISI FINANCIAL DISTRESS (STUDI PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR PADA BURSA EFEK INDONESIA). *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 11(9).
- Sidauruk, H. W., & Akadiati, V. A. P. (2021). Pengaruh Laba dan Arus Kas terhadap Financial Distress pada Perusahaan Non Bank. “*Geliat Investasi Dalam Pusaran Pandemi: Membaca Celah Pemulihan Ekonomi Nasional Di Era New Normal.*” Prosiding Seminar Nasional Fakultas Ekonomi Universitas Tidar 2021.
- Souisa, H. (2025). Dampak PHK Pekerja Media di Indonesia Mengancam Demokrasi. *ABC Australia*. <https://www.abc.net.au/indonesian/2025-05-09/dampak-phk-pekerja-media-di-indonesia-terhadap-demokrasi/105268566>
- Susanti, F., Rasyad, R., & Wardi, J. (2022). PENGARUH LABA DAN ARUS KAS TERHADAP KONDISI FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *Jurnal Kajian Akuntansi dan Auditing*, 17(2), 126–134. <https://doi.org/10.37301/jkaa.v17i2.92>
- Tempo Institute. (2023). *Tantangan Media Konvensional Saat Ini*. <https://blog.tempoinstitute.com/berita/tantangan-media-konvensional-saat-ini>
- Utami, A. D., & Mahastanti, L. A. (2022). Perbandingan Tingkat Akurasi Model Prediksi Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 5(1), 50–63. <https://doi.org/10.26905/afr.v5i1.7526>
- Wulansari, A. D. (2023). *APLIKASI STATISTIKA NONPARAMETRIK DALAM PENELITIAN*. Penerbit Thalibul Ilmi Publishing & Education.
- Zalogo, G. E. K. (2026). PENGARUH ARUS KAS, PROFITABILITAS DAN LEVERAGE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN INDUSTRI MAKANAN DAN MINUMAN DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018-2022. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Nias Selatan*, 9(1).
- Zmijewski, M. E. (1984). Methodological Issues Related to the Estimation of Financial Distress Prediction Models. *Journal of Accounting Research*, 22, 59. <https://doi.org/10.2307/2490859>