

Faktor Determinan *Financial Distress*

Agil Krisna Rivanda^{1*}, Eriana Kartadjumena²

^{1,2} Program Studi Magister Akuntansi, Universitas Widyatama, Bandung

* E-mail Korespondensi: akraagil@gmail.com

Information Article

History Article

Submission: 09-12-2024

Revision: 06-06-2025

Published: 02-08-2025

DOI Article:

10.24905/permana.v17i2.545

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kecenderungan kemampuan variabel-variabel prediktor yang digunakan dalam mendeteksi kondisi *financial distress*. Variabel prediktor *financial distress* yang digunakan adalah indikator rasio keuangan dari aspek *leverage* berupa *debt to equity ratio*, *likuiditas* berupa *current ratio*, *operating capacity* berupa *sales to total assets ratio*, *profitabilitas* berupa *return on assets ratio*, dan rasio nilai pasar berupa *market value equity to book value of total debt ratio*. Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan yang dipublikasikan dari seluruh perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 sampai dengan 2021. Sampel yang digunakan berjumlah 63 perusahaan dengan jumlah observasi sebanyak 306 yang diperoleh dengan menggunakan teknik sampling jenuh. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh melalui data laporan keuangan perusahaan yang diunduh dari website Bursa Efek Indonesia. Metode analisis yang digunakan adalah regresi logistik dengan menggunakan program *Statistical Product and Service Solutions (SPSS)* versi 22. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel prediktor *return on assets ratio*, *sales to total assets ratio*, *debt to equity ratio*, dan *market value equity to book value of total debt ratio* memiliki kecenderungan untuk dapat mendeteksi kondisi *financial distress*. Sedangkan variabel prediktor *current ratio* tidak memiliki kecenderungan untuk dapat mendeteksi kondisi *financial distress*.

Kata Kunci: *Leverage, Likuiditas, Operating Capacity, Profitabilitas, Nilai Pasar, Financial Distress*

ABSTRACT

This study aims to determine the tendency of the ability of predictor variables used in detecting financial distress conditions. The financial distress predictor variables used are financial ratio indicators from the aspects of leverage in the form of debt to equity ratio, liquidity in the form of current ratio, operating capacity in the form of sales to total assets ratio, profitability in the form of return on assets ratio, and market value ratio in the form of market value equity to book

Acknowledgment

value of total debt ratio. The population in this study is the published financial statements of all companies in the consumer goods industry sector listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2017 to 2021. The sample used amounted to 63 companies with a total of 306 observations obtained using the saturated sampling technique. This study uses secondary data obtained through company financial report data downloaded from the Indonesia Stock Exchange website. The analysis method used is logistic regression using the Statistical Product and Service Solutions (SPSS) program version 22. The results showed that the predictor variables return on assets ratio, sales to total assets ratio, debt to equity ratio, and market value equity to book value of total debt ratio have a tendency to be able to detect financial distress conditions. While the predictor variable current ratio does not have a tendency to be able to detect financial distress conditions.

Key word: *Leverage, Liquidity, Operating Capacity, Profitability, Market Value, Financial Distress*

© 2025 Published by Permana. Selection and/or peer-review under responsibility of Permana

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan didirikan dengan harapan akan menghasilkan *profit* sehingga mampu untuk bertahan dan berkembang dalam jangka panjang yang tak terbatas. Hal ini berarti dapat diasumsikan bahwa perusahaan akan terus hidup dan diharapkan tidak akan mengalami likuidasi (Rivanda dkk, 2023). Dalam praktik, asumsi seperti di atas tidak selalu menjadi kenyataan. Seringkali perusahaan yang telah beroperasi dalam jangka waktu tertentu terpaksa bubar karena mengalami *financial distress* yang berujung pada kebangkrutan (Succurro dan Arcuri, 2019).

Carolina, dkk (2018); Sutra dan Mais (2019); Kartadjumena, dkk (2021); Rivanda, dkk (2021); dan Afgani, dkk (2021) menyatakan suatu perusahaan mengalami kondisi *financial distress* disebabkan karena keadaan keuangan yang terjadi di perusahaan dalam keadaan yang krisis, dalam keadaan seperti ini dapat dikatakan bahwa perusahaan mengalami penurunan dana dalam menjalankan usahanya yang dapat disebabkan karena adanya penurunan dalam pendapatan dari hasil penjualan atau hasil operasi yang dilakukan oleh perusahaan untuk mendapatkan laba, namun pendapatan atau hasil yang diperoleh tidaklah sebanding dengan kewajiban-kewajiban atau hutang yang banyak dan telah jatuh tempo.

Kasus yang paling hangat adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi, Mirae Aset Sekuritas Indonesia (2020) dalam riset yang dipublikasikannya menilai bahwa pertumbuhan industri barang konsumsi yang ada di Indonesia sedang mengalami perlambatan dalam beberapa tahun terakhir. Kepala Riset Kresna Sekuritas, Robertus Yanuar Hardy (2021) merujuk laporan keuangan tahun 2019, sejumlah emiten yang bergerak di sektor barang konsumsi mencatatkan perlambatan kinerja penurunan laba bersihnya. Dari segi *bottom line*, laba bersih PT Chitose Internasional (CINT) menurun sebesar 38%, tahun 2019 laba bersih sebesar Rp. 7 miliar selanjutnya pada tahun 2020 mengalami rugi bersih sebesar Rp. 249 juta. PT Mandom Indonesia Tbk. (TCID) mencatatkan penurunan laba bersih dari tahun 2018 ke tahun 2019 sebesar 16,18% dari Rp. 173 miliar di tahun 2018 menjadi Rp. 145,1 miliar di tahun 2019. Tahun 2020 PT Mandom Indonesia Tbk. (TCID) mencatatkan rugi bersih sebesar 54,7 miliar. Sementara itu dikutip dari keterbukaan informasi Bursa Efek Indonesia (BEI), Senin (17/5/2021), PT Bumi Teknokultura Unggul Tbk (BTEK) mencatatkan rugi bersih sepanjang tahun 2018 sampai 2021. Pada laporan keuangan tahunan, Perseroan mencatatkan rugi bersih sebesar Rp. 83,8 miliar pada tahun 2019 atau lebih tinggi 513,32% dari tahun 2020 sebesar Rp. 509,5 miliar.

Perlambatan pada sektor industri konsumsi serta penurunan laba bersih yang lumayan substansial perlu mendapatkan perhatian khusus karena akan mengakibatkan perusahaan terindikasi *financial distress*, sehingga dapat mengancam eksistensi perusahaan dalam persaingan industri dan menyebabkan banyak kehilangan investor, karena investor tidak akan menanamkan saham pada perusahaan yang akan mengalami kebangkrutan. Syuhada dan Muda (2020); Joseph Toby dan Katon Danjuma (2021); dan Utami Sandra dkk. (2023); adanya indikasi *financial distress* membuat perusahaan harus memiliki strategi yang tepat untuk mengantisipasi kondisi-kondisi yang dapat menyebabkan masalah pada keuangan perusahaan.

Ramadhani dan Nisa (2019); Damayanty dan Putri (2021); dan Hakim dkk. (2023) menyatakan bahwa perusahaan seharusnya mampu memprediksi terjadinya *financial distress*, salah satunya dengan cara analisis kondisi keuangan melalui laporan keuangan yang disajikan dan bertujuan untuk mengetahui keadaan dan perkembangan keuangan dari tahun ke tahun berikutnya. Kinerja keuangan dapat dinilai dengan cara melakukan analisis laporan keuangan dalam bentuk rasio-rasio keuangan. Rasio-rasio keuangan tersebut dapat digunakan untuk prediksi *financial distress*, hal ini didukung oleh penelitian (Beaver, 1966); (Altman, 1968); (Springate, 1978); (Ohlson, 1980); (Zmijewski, 1983); dan (Grover, 2001).

Faktor yang mempengaruhi *financial distress* adalah rasio hutang atau disebut juga rasio hutang (*leverage*). Rasio *leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan rasio yang membandingkan antara seluruh hutang dengan total ekuitas. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

Penelitian yang dilakukan Ong'era dkk. (2017); Larasati dan Wahyudin, (2020); Giovanni dkk. (2020); Fitri dan Syamwil (2020); Lestari dan Khafid (2021); Afriyani dan Nurhayati (2023); dan Rivanda dkk. (2023); mereka menyatakan bahwa tingginya penggunaan utang ditunjukkan dengan besarnya nilai *debt to equity ratio* akan meningkatkan risiko terlambatnya pengembalian bahkan risiko gagal bayar. Hal tersebut dapat menyebabkan *probabilitas* munculnya *financial distress* semakin besar. Sebaliknya jika penggunaan utang rendah atau pada batas wajar ditunjukkan dengan rendahnya nilai *debt to equity ratio*. Nilai *debt to equity ratio* yang rendah, menunjukkan semakin tinggi tingkat pendanaan sendiri yang disediakan perusahaan dan semakin besar batas pengamanan bagi peminjam jika terjadi kerugian atau penyusutan terhadap nilai aktiva. Namun kontradiktif dengan hasil penelitian Dewi dkk. (2019); Muliawati & Karyada (2021); Septiani dkk. (2021); Silanno dan Loupatty (2021); Kusuma dkk. (2022); Stepani dan Nugroho (2023); yang menyatakan bahwa *leverage* yang di proksi kan oleh *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Selain rasio *leverage*, rasio likuiditas juga dapat digunakan sebagai indikator untuk memprediksi kondisi *financial distress*. Rasio likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Current Ratio* (CR). CR merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang dimiliki perusahaan untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo.

Safitri (2021); Syuhada dan Muda (2020); Jihadi dkk. (2021) menyatakan bahwa perusahaan dapat dikatakan likuid apabila perusahaan tersebut bisa menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya saat jatuh tempo, tetapi apabila perusahaan tidak bisa menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya saat jatuh tempo maka perusahaan tersebut dapat dikatakan tidak likuid atau illikuid. Ketika nilai rasio likuiditas tinggi maka perusahaan memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban hutang jangka pendeknya, sebaliknya jika nilai rasio likuiditasnya rendah maka perusahaan tidak sanggup untuk melunasi hutang jangka pendeknya. Apabila perusahaan

dalam kondisi illikuid maka secara otomatis perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*.

Penelitian yang memperkuat pernyataan bahwa *current ratio* memiliki kecenderungan mampu mendeteksi kondisi *financial distress* adalah penelitian yang dilakukan oleh Nurhayati dkk. (2018); Dewi dkk. (2019); Syuhada dan Muda (2020); Safitri (2021); Sari dkk. (2021); Jihadi dkk. (2021); dan Septiani dkk. (2021); dan Stepani & Nugroho (2023) mereka menyatakan bahwa semakin tinggi nilai *current ratio* menunjukkan bahwa semakin besar kemampuan perusahaan dalam melunasi utang lancarnya dengan aktiva yang dimiliki, sehingga kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* semakin kecil. Namun kontradiktif dengan hasil penelitian Tukan (2018); Fitri dan Syamwil (2020); Silanno dan Loupatty (2021); Kusuma dkk. (2022); dan Rivanda dkk. (2023) yang mengatakan bahwa *current ratio* tidak memiliki kecenderungan kemampuan dalam mendeteksi kondisi *financial distress*.

Rasio aktivitas juga menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi *financial distress*. Laksmi dan Sukirman (2020); Hakim dkk. (2023) menyatakan kinerja aktivitas dengan menggunakan indikator *sales to total assets* merupakan kinerja yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan asetnya dengan efektif dan efisien untuk menghasilkan penjualan dan meningkatkan laba.

Penelitian tentang pengaruh *sales to total assets ratio* terhadap kondisi *financial distress* yang dilakukan oleh Larasati dan Wahyudin (2020) menunjukkan hasil bahwa *sales to total assets* atau *total asset turnover* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian lainnya yang dilakukan oleh Jihadi dkk. (2021) menunjukkan rasio *sales to total assets* berpengaruh negatif, berarti semakin tinggi rasio *sales to total assets* semakin rendah kemungkinan terjadinya *financial distress*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Anjani dan Budiarti (2021); Afriyani dan Nurhayati (2023) menunjukkan perbedaan bahwa rasio aktivitas berupa *sales to total assets* tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia.

Rasio profitabilitas juga dapat digunakan sebagai faktor yang mempengaruhi *financial distress*. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA). Trisanti (2020); Hafsari dan Setiawanta (2021) menyatakan bahwa rasio profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *return on asset* signifikan berpengaruh negatif terhadap

kemungkinan terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan. Rasio ini mampu mendeteksi atau mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba bersih pada periode tertentu.

Penelitian yang memperkuat pernyataan bahwa *return on asset* memiliki kecenderungan mampu mendeteksi kondisi *financial distress* adalah penelitian yang dilakukan oleh Giovanni dkk. (2020); Hafsari dan Setiawanta (2021); Rivanda dan Muslim (2021); Lestari dan Khafid (2021); Rivanda dkk. (2023); Stepiani dan Nugroho (2023); dan Afriyani dan Nurhayati (2023) mereka menyatakan bahwa semakin tinggi rasio *return on aset* yang dihasilkan oleh perusahaan maka semakin rendah kemungkinan terjadinya *finansial distress*. Namun kontradiktif dengan penelitian Muliawati dan Karyada (2021) dengan sampel perusahaan sektor Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 sampai 2019, menyatakan bahwa *profitabilitas* berupa *return on asset* tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Penelitian Stepiani dan Nugroho (2023) menyatakan bahwa *profitabilitas* tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 sampai 2021.

Financial distress juga dapat dipengaruhi oleh rasio pasar. Rasio pasar dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *market value equity to book value of total debt*. Syuhada dan Muda (2020) menyatakan bahwa *market value equity to book value of total debt* adalah rasio antara nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku dari total kewajiban yang dimiliki oleh perusahaan. Perlu diingat bahwa *total debt* yang dimaksud dalam penelitian ini adalah jumlah seluruh kewajiban, baik itu yang bersifat jangka panjang dan jangka pendek. Rasio ini adalah ukuran yang menunjukkan seberapa besar aset perusahaan dapat menurun secara nilai sebelum liabilitas melebihi aset dan perusahaan menjadi dalam keadaan *insolvent*.

Syuhada dan Muda (2020); Safitri (2021); dan Jihadi dkk. (2021) mereka menyatakan bahwa semakin tinggi rasio *market value equity to book value of total debt*, maka kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* lebih kecil. Sehingga apabila rasio terlalu rendah bisa dikatakan banyak pendanaan yang dibiayai oleh hutang sehingga akan menurunkan laba bersih karena tergerus oleh kewajiban perusahaan sehingga bisa dikatakan perusahaan akan mengalami *financial distress*. Namun kontradiktif dengan penelitian Afgani dkk. (2021) yang melakukan penelitian menggunakan variabel *market value equity to book value of total debt* yang tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Topik ini penting untuk diteliti karena adanya ketidak konsistenan hasil pada variabel

debt to equity ratio, current ratio, sales to total assets ratio, return on aset, dan market value equity to book value of total debt yang terjadi pada penelitian sebelumnya. Penelitian ini menggunakan perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 sampai 2021 sebagai sampel. Peneliti tertarik untuk meneliti pada sektor industri barang konsumsi karena perekonomian Indonesia didominasi oleh konsumsi rumah tangga yang mencapai 57,66% dari PDB (Badan Pusat Statistika, 2021) oleh karena itu, untuk menjaga pertumbuhan ekonomi nasional, maka daya beli masyarakat harus dijaga. Tingginya peranan sektor industri barang konsumsi terhadap perekonomian di Indonesia menuntut perusahaan untuk terus berkembang dan terhindar dari *financial distress*.

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris mengenai faktor determinan *financial distress* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 sampai 2021.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini digolongkan dalam jenis penelitian *explanatory research*. Rivanda dkk. (2022); Juniwati & Rivanda (2023); dan Maulana dkk. (2024) menyatakan *explanatory research* merupakan metode penelitian yang bermaksud untuk menjelaskan kedudukan variabel-variabel yang diteliti serta pengaruh variabel satu dengan variabel lainnya. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian kuantitatif kausatif. Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data yang diperlukan dalam penelitian ini berupa laporan keuangan perusahaan sektor industri barang konsumsi yang dipublikasikan tahun 2017 sampai 2021. Sumber data berasal dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id. Data ini berbentuk *time series* dan *cross section* sehingga data yang digunakan adalah data panel.

Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan yang dipublikasikan semua perusahaan dalam sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode pengamatan tahun 2017 sampai 2021 yaitu sebanyak 306 observasi. Metode pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *non probability sampling* dengan teknik sampling jenuh. Sugiyono (2019); Pakpahan dkk. (2022); dan Purbayati dkk. (2022) menyatakan bahwa sampling jenuh adalah teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel. Sampel dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan-perusahaan dalam sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017 sampai 2021, maka sampel yang digunakan dalam penelitian

ini adalah sebanyak 306 laporan keuangan dengan jumlah 63 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik atas rasio-rasio keuangan Rivanda dkk. (2023).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif, diklasifikasikan menjadi dua kelompok. Kelompok 0 sebagai kelompok perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* dan memiliki 202 data di dalamnya. Kelompok 1 sebagai kelompok perusahaan yang mengalami *financial distress* dan memiliki 104 data di dalamnya. Sehingga total keseluruhan sampel yang di observasi kelompok 0 dan kelompok 1 adalah 306 data.

Tabel 1. Klasifikasi Sampel

Sampel	Jumlah Observasi
Kelompok 0: Perusahaan <i>non financial distress</i>	202
Kelompok 1: Perusahaan <i>financial distress</i>	104
(<i>financial distress</i> dan <i>non financial Distress</i>)	306

Sumber : Data diolah, 2024

Sampel tersebut kemudian dicocokkan dengan data yang dibutuhkan pada tiap-tiap variabel yaitu *debt to equity ratio* (DER), *current ratio* (CR), *sales to total assets* (STA), *return on assets* (ROA), dan *market to book value to total debt* (MBVBTD). Berikut ini adalah statistik deskriptif mengenai variabel-variabel yang digunakan di dalam kelompok 0, yaitu kelompok perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*.

Tabel 2. Statistik Deskriptif Variabel Kelompok 0

	<i>N</i>	<i>Min</i>	<i>Max</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
X1_DR	202	-2,1273	4,1533	,841008	,7495316
X2_CR	202	,2656	15,8223	2,921306	2,5230785
X3_STA	202	,0522	3,1575	1,109979	,5312909
X4_ROA	202	,0006	,8636	,104377	,1080466
X5_MVEBTD	202	,0921	39,6828	5,481542	7,5470175

Sumber : Data diolah, 2024

Ddebt to equity ratio, memiliki nilai minimum sebesar -2,1273 dan nilai maksimum sebesar 4,1533. Rasio *debt to equity ratio* paling rendah sebesar -212,73% diperoleh oleh PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk pada tahun 2019. Rasio *debt to equity ratio* paling tinggi dicapai oleh PT Panca Mitra Multiperdana Tbk pada tahun 2019 sebesar 415,3%, artinya total *liabilities* yang dimiliki oleh perusahaan ini 4 kali lipat dari total *equity* yang dimiliki. Nilai

rata-rata pada variabel ini adalah sebesar 0,841008. Standar deviasi variabel X1 adalah sebesar 0,7495316.

Variabel X2, yaitu *current ratio*, memiliki nilai minimum sebesar 0,2656 dan nilai maksimum sebesar 15,8223. *Current ratio* paling rendah sebesar 26,56% diperoleh oleh PT Indonesia Tobacco Tbk pada tahun 2018. *Current ratio* paling tinggi dicapai oleh PT Campina Ice Cream Industry Tbk pada tahun 2017 sebesar 77 1582,23%, artinya *current assets* yang dimiliki oleh perusahaan ini 15,8 kali lipat dari *current liabilities* yang dimiliki. Sehingga perusahaan memiliki sejumlah aset lancar sebesar 15,8 kali lipat yang siap untuk membayar utang jangka pendeknya. Nilai rata-rata pada variabel ini adalah sebesar 2,921306. Standar deviasi variabel X2 adalah sebesar 2,5230785.

Variabel X3, yaitu *sales to total assets*, memiliki nilai minimum sebesar 0,0522 dan nilai maksimum sebesar 3,1575. Rasio *sales to total assets* paling rendah sebesar 5,22 % diperoleh oleh PT Inti Agri Resources Tbk pada tahun 2019. Perusahaan ini mengalami penurunan angka dalam penjualan (*sales*) pada tahun tersebut. Hal ini menunjukkan kemampuan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan tersebut tidak memberikan hasil yang baik untuk menciptakan penjualan pada tahun 2019. Rasio *sales to total assets* paling tinggi dicapai oleh PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk pada tahun 2021 sebesar 315,75%. Nilai rata-rata pada variabel ini adalah sebesar 1,109979. Standar deviasi variabel X3 adalah sebesar 0,5312909.

Variabel X4, yaitu rasio *return on assets*, memiliki nilai minimum sebesar 0,0006 dan nilai maksimum sebesar 0,8636. Rasio *return on assets* paling rendah sebesar 0,06 % diperoleh oleh PT Mustika Ratu Tbk pada tahun 2021. Rasio *return on assets* paling tinggi dicapai oleh PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk pada tahun 2019 sebesar 86,36%. Artinya kemampuan efisiensi dan efektivitas penggunaan aset perusahaan tersebut untuk menghasilkan keuntungan atau laba sangat baik. Nilai rata-rata pada variabel ini adalah sebesar 0,104377. Standar deviasi variabel X4 adalah sebesar 0,1080466.

Variabel X5, yaitu *market value of equity to book value of total debt*, memiliki nilai minimum sebesar 0,0921 dan nilai maksimum sebesar 39,6828. Rasio *market value of equity to book value of total debt* paling rendah sebesar 9,21% diperoleh oleh PT Merck Sharp Dohme Pharma Tbk pada tahun 2018. Hal ini menunjukkan nilai aset perusahaan tersebut pada tahun 2018 menurun secara nilai sebelum liabilitas melebihi aset yang dimiliki. Rasio *market value of equity to book value of total debt* paling tinggi dicapai oleh PT Handjaya Mandala Sampoerna Tbk pada tahun 2017 sebesar 3968,28%. Nilai rata-rata pada variabel ini adalah

sebesar 5,481542. Standar deviasi variabel X5 adalah sebesar 7,5470175. Selanjutnya, statistik deskriptif mengenai variabel-variabel yang digunakan di dalam kelompok 1, yaitu kelompok perusahaan yang mengalami *financial distress*.

Tabel 3. Statistik Deskriptif Variabel Kelompok 1

	<i>N</i>	<i>Min</i>	<i>Max</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
X1_DR	104	-1,52	13,55	1,67	2,25
X2_CR	104	,0093	10,25	2,02	2,08
X3_STA	104	,035	3,30	,837	,634
X4_ROA	104	-4,20	-,00002	-,098	,430
X5_MVEBTD	104	,081	32,61	2,64	5,03

Sumber : Data diolah, 2024

Dari tabel di atas, terdapat 104 data pada masing-masing variabel. Variabel X1, yaitu *debt to equity ratio*, memiliki nilai minimum sebesar -1,5264 dan nilai maksimum sebesar 13,5511. *Debt to equity ratio* paling rendah sebesar -152,64% diperoleh oleh PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk pada tahun 2018. *Debt to equity ratio* paling tinggi dicapai oleh PT Prashida Aneka Niaga Tbk pada tahun 2021 79 sebesar 1355,1%. Nilai rata-rata pada variabel ini adalah sebesar 1,674834. Standar deviasi variabel X1 adalah sebesar 2,2506194.

Variabel X2, yaitu *current ratio* memiliki nilai minimum sebesar 0,0093 dan nilai maksimum sebesar 10,2524. *Current ratio* paling rendah sebesar 0,933% diperoleh oleh PT Magna Investama Mandiri Tbk pada tahun 2021. *Current ratio* paling tinggi dicapai oleh PT Mandom Indonesia Tbk pada tahun 2020 sebesar 1025,24%. Nilai rata-rata pada variabel ini adalah sebesar 2,022206. Standar deviasi variabel X2 adalah sebesar 2,0806171.

Variabel X3, yaitu *sales to total assets*, memiliki nilai minimum sebesar 0,0352 dan nilai maksimum sebesar 3,3012. Rasio *sales to total assets* paling rendah sebesar 3,52% diperoleh oleh PT Bumi Teknokultura Tbk pada tahun 2021. Rasio *sales to total assets* paling tinggi dicapai oleh PT Morenzo Abadi Perkasa Tbk pada tahun 2018 sebesar 330,12%. Nilai rata-rata pada variabel ini adalah sebesar 0,837426. Standar deviasi variabel X3 adalah sebesar 0,6345356.

Variabel X4, yaitu rasio *return on assets* memiliki nilai minimum sebesar 4,2081 dan nilai maksimum sebesar -0,00002. Rasio *return on assets* paling rendah sebesar -420,81% diperoleh oleh PT Magna Investama Mandiri Tbk pada tahun 2021. Rasio *return on assets* paling tinggi dicapai oleh PT Indofarma (Persero) Tbk pada tahun 2020 sebesar -0,002%. Nilai rata-rata pada variabel ini adalah sebesar -0,098414. Standar deviasi variabel X4 adalah sebesar 0,4306160.

Variabel X5, yaitu *market value of equity to book value of total debt*, memiliki nilai minimum sebesar 0,0817 dan nilai maksimum sebesar 32,6163. Rasio *market value of equity to book value of total debt* paling rendah sebesar 8,17% 81 diperoleh oleh PT Bumi Teknokultura Tbk pada tahun 2019. Rasio *market value of equity to book value of total debt* paling tinggi dicapai oleh PT Prima Cakralawa Abadi Tbk pada tahun 2018 sebesar 3261,63%. Nilai rata-rata pada variabel ini adalah sebesar 2,645482. Standar deviasi variabel X5 adalah sebesar 5,0362645. Bagian ini akan menjabarkan proses pengolahan data seperti uji kelayakan model regresi logistik, *hosmer-lemeshow test*, uji *nagelkerke R'square*, uji akurasi dan analisis regresi logistik.

Tabel 4. Hasil Uji Kelayakan Regresi Logistik

Uji	Nilai
<i>Nagelkerke R2</i>	0,846
<i>Model Chi Square</i>	11,767
<i>Hosmer & Lemeshow Test</i>	0,122
<i>Omnibus Test of Model Coefficients</i>	0,000

Sumber : Data diolah SPSS, 2024

Hosmer-lemeshow test di atas terlihat bahwa nilai *chi-square* sebesar 11,767 dengan nilai *p-value (sig)* sebesar 0,122 lebih besar dari nilai signifikansi ($>$) 0,05, hal ini menunjukkan bahwa model regresi logistik layak digunakan untuk analisis selanjutnya, karena tidak ada perbedaan yang nyata antara klasifikasi yang diprediksi dengan klasifikasi yang diamati atau dengan kata lain model mampu memprediksi nilai observasinya dengan baik.

Pengujian *Nagelkerke R-Square* dilakukan untuk melihat signifikansi dari model. Selain itu juga pengaruh yang diberikan variabel independen terhadap variabel dependennya juga dapat dilihat dari pengujian ini. Dalam hasil analisis ini, nilai *Nagelkerke R²* adalah sebesar 0,846. Hal ini menunjukkan bahwa kelima variabel independen yaitu *debt to equity ratio*, *current rasio*, *sales to total assets rasio*, *return on assets rasio*, dan *market value of equity to book value of total debt* dalam menjelaskan keadaan kemungkinan untuk terjadinya *financial distress* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sebesar 84,6% dan sisanya 15,4% dijelaskan oleh variabel lain.

Selanjutnya *omnibus test of model coefficients* digunakan untuk menguji koefisien regresi secara keseluruhan (*overall model*). Nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan adanya pengaruh signifikan variabel bebas terhadap variabel terikat. Pada bagian ini, ditampilkan tabel yang menunjukkan banyaknya klasifikasi perusahaan yang

mengalami *financial distress* dan yang tidak mengalami *financial distress* sesuai dengan sampel yang diobservasi. Berikut ini adalah hasil klasifikasi dari *output* yang diperoleh.

Tabel 5. Tabel Klasifikasi 2x2

Observed	Predicted		Percentage Correct
	NON FINDIS	FINDIS	
NON FINDIS	185	17	91,5
FINDIS	27	77	74,0
Overall Percentage			82,7

Sumber : Data diolah SPSS, 2024

Tabel 5, menunjukkan hasil pengujian akurasi dengan menggunakan regresi logistik untuk memprediksi *financial distress*. Hasil tersebut menunjukkan pada variabel dependen 0, yaitu kelompok 0 dengan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*, terdapat 185 data dari 202 data yang diprediksi masuk ke dalam kelompok 0. Sisanya sebanyak 17 data diprediksi masuk ke dalam kelompok 1. Nilai persentase prediksi yang benar sebesar 91,5 persen. Pada variabel dependen yaitu kelompok 1 dengan perusahaan yang mengalami *financial distress*, terdapat 77 data dari 104 data yang diprediksi masuk ke dalam kelompok 1. Sisanya sebanyak 27 data diprediksi masuk ke dalam kelompok 0. Nilai persentase prediksi yang benar sebesar 74 persen. Berdasarkan Tabel 4.22 memberikan nilai *overall percentage* sebesar 82,7 persen sebagai tingkat keakuratan prediksinya.

Tabel 6. Tabel Klasifikasi 2x2

Variabel	Koefisien	Sig.	Exp(B)
Constant	4,380	0,000	79,803
DER	0,949	0,042	2,583
CR	-0,094	0,682	0,911
STA	-1,457	0,008	0,233
ROA	-2,296	0,001	9,937
MVEBTD	-0,468	0,047	0,626

Berdasarkan tabel 6, didapatkan informasi bahwa variabel independen yaitu *debt to equity ratio*, *sales to total assets rasio*, *return on assets rasio*, dan *market value of equity to book value of total debt* memiliki nilai signifikansi (*Sig.*) lebih kecil dari ($<$) 0,05. Variabel X1 (*debt to equity ratio*) memiliki nilai *Sig.* sebesar 0,42. Variabel X3 (*sales to total assets ratio*) memiliki nilai *Sig.* sebesar 0,008. Variabel X4 (*return on assets ratio*) memiliki nilai *Sig.* sebesar 0,001. Variabel X5 (*market value of equity to book value of total debt*) memiliki nilai *Sig.* sebesar 0,047. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *debt to equity ratio*, *sales to total assets rasio*, *return on assets rasio*, dan *market value of equity to book value of total debt* memiliki kecenderungan mampu mendeteksi kondisi *financial distress* pada perusahaan sektor

industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sementara variabel X2 (*current ratio*) memiliki nilai signifikansi (*Sig.*) sebesar 0,862 lebih besar dari ($>$) 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *current ratio* tidak memiliki kecenderungan mampu mendeteksi kondisi *financial distress* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga dapat disimpulkan persamaan model regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Ln } \frac{P_1}{1-P_1} : 4,380 + 0,949 X1 - 0,094 X2 - 1,457 X3 - 2,296 X4 - 0,468 X5$$

Pembahasan

Debt to Equity Ratio* memiliki kecenderungan mampu mendeteksi *Financial Distress

Berdasarkan hipotesis pertama dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa “*debt to equity ratio* memiliki kecenderungan mampu mendeteksi kondisi *financial distress*” diterima. Hal ini dibuktikan oleh nilai signifikansi *debt to equity ratio* sebesar $0,042 < 0,05$ ($\alpha=5\%$) dengan nilai beta sebesar 0,949.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Ong’era dkk. (2017); Larasati dan Wahyudin, (2020); Giovanni dkk. (2020); Purbayati (2020); Fitri dan Syamwil (2020); Lestari dan Khafid (2021); Afriyani dan Nurhayati (2023); dan Rivanda dkk. (2023) mereka menyatakan bahwa tingginya penggunaan utang ditunjukkan dengan besarnya nilai *debt to equity ratio* akan meningkatkan risiko terlambatnya pengembalian bahkan risiko gagal bayar. Hal tersebut dapat menyebabkan *probabilitas* munculnya *financial distress* semakin besar. Sebaliknya jika penggunaan utang rendah atau pada batas wajar ditunjukkan dengan rendahnya nilai *debt to equity ratio*. Nilai *debt to equity ratio* yang rendah, menunjukkan semakin tinggi tingkat pendanaan sendiri yang disediakan perusahaan dan semakin besar batas pengamanan bagi peminjam jika terjadi kerugian atau penyusutan terhadap nilai aktiva. Hal ini membuat semakin besar tingkat jaminan atas terbayarnya kewajiban sehingga *probabilitas* munculnya *financial distress* dapat ditekan. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa *debt to equity ratio* memiliki kecenderungan mampu mendeteksi kondisi *financial distress*.

Current Ratio* memiliki kecenderungan mampu mendeteksi *Financial Distress

Berdasarkan hipotesis kedua dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa “*current ratio* memiliki kecenderungan mampu mendeteksi kondisi *financial distress*” ditolak. Hal ini dibuktikan oleh nilai signifikansi variabel *current ratio* sebesar $0,682 > 0,05$ ($\alpha=5\%$) dengan

nilai beta sebesar -0,094.

Berdasarkan data penelitian ada beberapa perusahaan yang memiliki *current ratio* rendah namun masuk dalam kategori perusahaan yang mengalami tidak *financial distress*. Sementara itu, terdapat pula perusahaan dengan *current ratio* tinggi namun masuk kedalam kategori perusahaan yang mengalami *financial distress* karena memiliki laba negatif. Hal ini disebabkan beberapa perusahaan sektor industri barang konsumsi yang mengandalkan pendanaan dengan utang untuk membayarkan kewajiban-kewajiban jangka pendeknya.

Oleh karena itu perusahaan harus mengelola hutang lancar dengan aktiva yang dimilikinya dengan baik sehingga tidak terjadi *financial distress*. Di saat perusahaan tidak mampu untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo, seringkali suatu perusahaan melalukan pinjaman yang baru untuk melunasi hutang jangka pendeknya. Hal itu dilakukan untuk menghindarkan perusahaan dari kondisi *financial distress*. Dapat disimpulkan bahwa *financial distress* yang terjadi pada perusahaan sektor industri barang konsumsi tidak ditentukan oleh tinggi rendahnya nilai *current ratio* yang dimiliki oleh perusahaan. Karena perusahaan dengan nilai *current ratio* yang tinggi belum tentu terhindar dari *financial distress* dan perusahaan yang memiliki *current ratio* yang rendah juga tidak selalu mengalami *financial distress*. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Tukan (2018); Fitri dan Syamwil (2020); Silanno dan Loupatty (2021); Kusuma dkk. (2022); dan Rivanda dkk. (2023) bahwa bahwa rasio likuiditas yang di proksikan *current ratio* tidak memiliki kecenderungan mampu mendeteksi kondisi *financial distress*.

Sales to Total Assets* memiliki kecenderungan mampu mendeteksi *Financial Distress

Berdasarkan hipotesis ketiga dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa “*sales to total assets* memiliki kecenderungan mampu mendeteksi kondisi *financial distress*” diterima. Hal ini dibuktikan oleh nilai signifikansi variabel *sales to total assets* sebesar $0,008 < 0,05$ ($\alpha=5\%$) dengan nilai beta sebesar -1,457.

Penelitian mengenai kinerja aktivitas terhadap *financial distress* dengan menggunakan indikator *sales to total assets* telah dilakukan oleh Larasati dan Wahyudin (2020); Jihadi dkk. (2021); dan Rivanda dkk. (2023) yang mengemukakan bahwa *sales to total asset* yang dapat menggambarkan perputaran total aset apabila dilihat dari volume penjualan atau menggambarkan sejauh mana kemampuan semua aset dalam menciptakan penjualan. Semakin tinggi rasio ini maka semakin efektif perusahaan menggunakan aktivitya untuk menciptakan penjualan diharapkan dapat memberikan keuntungan yang semakin besar untuk perusahaan.

Perusahaan dengan keuntungan yang besar serta dapat menekan biaya operasionalnya maka akan membukukan laba bersih yang positif, yang akan menambah ekuitas untuk digunakan yang dapat digunakan untuk berbagai macam hal, baik untuk mendanai aktivitas perusahaan (ekspansi) maupun membayar kewajiban-kewajibannya.

Penelitian yang memperkuat hal ini adalah penelitian yang dilakukan oleh Laksmi dan Sukirman (2020); Syuhada dan Muda (2020); Larasati dan Wahyudin (2020); Jihadi dkk. (2021); dan Rivanda dkk. (2023) mereka menyatakan bahwa nilai *sales to total assets* merupakan indikator produktifitas suatu perusahaan dengan melihat rasio penjualan yang meningkat, maka apabila perusahaan mempunyai nilai *sales* yang tinggi atau penjualan yang tinggi akan menurunkan risiko *financial distress*. Sebaliknya apabila nilai *sales to total assets* yang rendah, menunjukkan perusahaan tidak dapat mengelola asetnya dengan baik maka perusahaan tersebut akan kesulitan untuk menghasilkan tingkat penjualan tinggi dan jika penjualan perusahaan rendah selama bertahun-tahun akan membuat perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa *sales to total assets* memiliki kecenderungan mampu mendeteksi kondisi *financial distress*.

Return on Assets* memiliki kecenderungan mampu mendeteksi *Financial Distress

Berdasarkan hipotesis keempat dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa “*return on assets* memiliki kecenderungan mampu mendeteksi kondisi *financial distress*” diterima.. Hal ini dibuktikan oleh nilai signifikansi variabel (X4) *return on assets* sebesar $0,001 < 0,05$ ($\alpha=5\%$) dengan nilai beta sebesar -2,296.

Return on assets menggambarkan kemampuan manajemen untuk memperoleh keuntungan atau laba (Hafsari dan Setiawanta, 2021). Perusahaan yang memiliki tingkat *return on assets* yang tinggi mengindikasikan perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba, yang dapat digunakan untuk berbagai macam hal, baik untuk mendanai aktivitas perusahaan maupun membayar kewajiban-kewajibannya. Dengan demikian, perusahaan tersebut dapat terhindar dari *financial distress*. Efektivitas penggunaan aset untuk menghasilkan laba, baik dari penjualan maupun dari investasi akan membuat perusahaan bertahan dan terhindar dari *financial distress*.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Safitri (2021) yang mengatakan bahwa variabel *return on asset* dapat digunakan dalam memprediksi *financial distress* dan hasil pengujian ini sesuai dengan teori sinyal (*signaling theory*), dimana perusahaan dapat menghasilkan laba positif akan memberikan berita yang baik (*good news*) mengenai kondisi peru-

sahaan sehingga berita baik tersebut dapat dijadikan patokan perusahaan untuk kelangsungan hidup usahanya dimasa yang akan datang. Selain itu berita baik tersebut dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan agar dapat menarik para calon investor baru yang berminat untuk menanamkan modal ke perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Giovanni dkk. (2020); Hafsari dan Setiawanta (2021); Rivanda dan Muslim (2021); Lestari dan Khafid (2021); Rivanda dkk. (2023); Stepani dan Nugroho (2023); Afriyani dan Nurhayati (2023) mereka menyatakan bahwa semakin tinggi rasio *return on aset* yang dihasilkan oleh perusahaan maka semakin rendah kemungkinan terjadinya *financial distress*. Sebaliknya semakin rendah rasio *return on aset* yang dihasilkan oleh perusahaan menunjukkan kinerja keuangan tidak baik sehingga mengakibatkan profitabilitas menurun dan kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin besar.

Market to Book Value to Total Debt* memiliki kecenderungan mampu mendeteksi *Financial Distress

Berdasarkan hipotesis kelima dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa “*market value equity to book value of total debt* memiliki kecenderungan mampu mendeteksi kondisi *financial distress*” diterima. Hal ini dibuktikan oleh nilai signifikansi variabel *market value equity to book value of total debt* sebesar $0,047 < 0,05$ ($\alpha=5\%$) dengan nilai beta sebesar -0,468.

Dalam penelitian Mufidah (2020) bahwa *market value equity to total debt* adalah nilai total ekuitas perusahaan dihitung dengan mengalikan harga saham saat ini dengan total saham yang beredar, sedangkan *total debt* adalah keseluruhan hutang yang harus dilunasi pada masa datang pada pihak lain. Rasio ini mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dari pinjaman yang diperoleh dari hasil pembagian nilai pasar ekuitas dan total kewajiban. Semakin rendah rasio ini mencerminkan semakin kecilnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya yang berasal dari modal sendiri, sehingga akan meningkatkan kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* (Kusmaningrum, 2018).

Penelitian yang memperkuat pernyataan bahwa *market value equity to book value of total debt* memiliki kecenderungan mampu mendeteksi kondisi *financial distress* adalah penelitian yang dilakukan oleh Syuhada dan Muda (2020); Safitri (2021); Afgani, dkk (2021); Jihadi dkk. (2021); dan Rivanda dkk. (2023) mereka menyatakan bahwa semakin tinggi rasio *market value equity to book value of total debt*, maka kemungkinan perusahaan mengalami

kondisi *financial distress* lebih kecil. Sebaliknya rasio *market value equity to book value of total debt* yang rendah akan membuat probabilitas perusahaan mengalami kondisi *financial distress* semakin besar. Sehingga apabila rasio terlalu rendah bisa dikatakan banyak pendanaan yang dibiayai oleh hutang sehingga akan menurunkan laba bersih karena tergerus oleh kewajiban perusahaan sehingga bisa dikatakan perusahaan akan mengalami *financial distress*.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017 sampai 2021 dan pengujian hipotesis dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio*, *sales to total assets*, *return on assets*, dan *market value of equity to book value of total debt* memiliki kecenderungan mampu mendeteksi kondisi *financial distress*. Sementara, *current ratio* tidak memiliki kecenderungan mampu mendeteksi kondisi *financial distress*. Hal ini disebabkan beberapa perusahaan sektor industri barang konsumsi yang mengandalkan pendanaan dengan utang untuk membayarkan kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Oleh karena itu perusahaan harus mengelola utang lancar dengan aktiva yang dimilikinya dengan baik sehingga tidak terjadi *financial distress*. Hasil penelitian ini mendukung teori sinyal (*signalling theory*), dimana peningkatan maupun penurunan rasio *debt to equity ratio*, *sales to total assets*, *return on assets*, dan *market value of equity to book value of total debt* memberikan sinyal baik (*good news*) maupun sinyal buruk (*bad news*) yang berguna bagi pihak yang berkepentingan.

Penelitian ini juga memiliki implikasi bagi pemangku kepentingan dalam perusahaan terutama khususnya manajemen perusahaan, harus lebih memfokuskan pada usaha perbaikan kinerja perusahaan terutama pada rasio *debt to equity ratio*, *sales to total assets*, *return on assets*, dan *market value of equity to book value of total debt*. Perusahaan diharapkan mampu melakukan pengontrolan terhadap beban – beban perusahaan agar biaya yang dikeluarkan untuk produksi bisa diminimalisir atau ditekan dengan cara menggunakan aset-aset perusahaan secara lebih baik. Memperhatikan penggunaan struktur modal dengan utang agar efisien dan efektif sehingga kewajiban jangka pendek dapat terpenuhi dan beban bunga bisa diminimalisir sehingga bisa menghasilkan laba yang maksimal. Mampu menjalankan strategi pemasaran dan penjualan agar bisa terus tumbuh dan berkembang di tengah persaingan perdagangan global.

DAFTAR PUSTAKA

Afgani, K. F., Rivanda, A. K., & Purbayati, R. (2021). Predicting Corporate Bankruptcy: Based

- on MDA Textile and Garment on Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 5(2), 1918–1932. <https://doi.org/10.31955/mea.v5i2.1392>
- Altman I Edwarrrd. (1968). Financial Ratios, Discriminant Analysis And The Prediction Of Corporate Bankruptcy. *The Journal Of Finance*, XXIII(4), 589–609. <https://doi.org/10.2307/2978933>
- Anjani, Z. T., & Budiarti, A. (2021). Pengaruh rasio leverage, likuiditas, aktivitas dan ukuran perusahaan terhadap harga saham pada perusahaan tekstil dan garmen Di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 10(2), 45–51.
- 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>
- Damayanty, P., & Putri, T. (2021). *The Effect of Corporate Governance on Tax Avoidance by Company Size as The Moderating Variable*. 13(1), 134–143. <https://doi.org/10.4108/eai.14-9-2020.2304404>
- Dewi, Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. (2019). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage dan Rasio Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(November), 1689–1699.
- Afriyani, Fia & Nurhayati. (2023). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Profitabilitas terhadap Financial Distress pada Perusahaan F&B. *Jurnal Riset Akuntansi*, 23–30. <https://doi.org/10.29313/jra.v3i1.1766>
- Giovanni, A., Utami, D. W., & Yuzevin, T. (2020). Leverage dan Profitabilitas dalam Memprediksi Financial Distress Perusahaan Pertambangan Periode 2016-2018. *Journal of Business and Banking*, 10(1), 151. <https://doi.org/10.14414/jbb.v10i1.2292>
- Hafsari, N. A., & Setiawanta, Y. (2021). Analisis Financial Distress Dengan Pendekatan Altman Pada Awal Covid-19 Di Indonesia (Studi Empiris Perusahaan Transportasi Dan Logistik Periode 2019). *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 22(01), 1–9.
- Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). *The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value : Empirical Evidence from Indonesia*. 8(3), 423–431. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423>
- Joseph Toby, A., & Katon Danjuma, J. (2021). Liquidity Management, Basel Capital Adequacy and Financial Distress Resolution in the Nigerian Banking Industry. *Journal of Finance and Accounting*, 9(4), 154. <https://doi.org/10.11648/j.jfa.20210904.16>
- Juniwati, E. H., & Rivanda, A. K. (2023). What Drives Experiential Loyalty Towards The Islamic Banks ? Evidence From Indonesia. *Advanced International Journal Of Business, Entrepreneurship And Smes (AIJBES)*, 4((32)), 12–19. <https://doi.org/10.35631/IJEPC.432002>
- Kartadjumena, E., Rachman, Y. T., Prayitno, Y. H., Rachmat, R. A. H., Christine, D.,

- Novatiani, R. A., & Asikin, B. (2021). Company financial performance and timeliness financial reporting: Evidence from Indonesia Mining Companies. *Review of International Geographical Education Online*, 11(6), 735–744. <https://doi.org/10.48047/rigeo.11.06.90>
- Kusuma, H. A., Dewi, M. W., & Ningsih, S. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Beli Periode 2018-2020. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 22(22), 1–13.
- Laksmi, B., & Sukirman, S. (2020). Financial Distress Moderates the Effect of KAP Reputation, Auditor Switching, and Leverage on the Acceptance of Going Concern Opinions. *Accounting Analysis Journal*, 9(3), 200–207. <https://doi.org/10.15294/aaj.v9i3.39563>
- Larasati, H., & Wahyudin, A. (2020). The Effect of Liquidity, Leverage, and Operating Capacity on Financial Distress with Managerial Ownership as a Moderating Variable. *Accounting Analysis Journal*, 8(3), 214–220. <https://doi.org/10.15294/aaj.v8i3.30176>
- Lestari, S. P., & Khafid, M. (2021). The Role of Company Size in Moderating the Effect of Profitability, Profit Growth, Leverage, and Liquidity on Earnings Quality. *Accounting Analysis Journal*, 10(2), 9–16. <https://doi.org/10.15294/aaj.v10i2.45939>
- Mohamad Zulman Hakim, Aprilliani Tri Wiyanti, Januar Eky Pambudi, Dirvi Surya Abbas, & Sustari Alamsyah. (2023). Determinan Finansial Distress Pada Perusahaan Sektor Consumer Cyclical Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Pariwisata Dan Perhotelan*, 2(1), 470–475. <https://doi.org/10.55606/jempper.v2i1.1056>
- Ngabito, R. A. (2024). Pengaruh Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Financial Distress. *Syntax Literate; Jurnal Ilmiah Indonesia*, 9(1), 7–18. <https://doi.org/10.36418/syntax-literate.v9i1.14685>
- Ohlson, J. A. (1980). Financial Ratios and the Probabilistic Prediction of Bankruptcy. *Journal of Accounting Research*, 18(1), 109. <https://doi.org/10.2307/2490395>
- Pakpahan, R., Purbayati, R., Juniwati, E. H., & Rivanda, A. K. (2022). Pemodelan Volatilitas Indeks Saham Infobank 15 Pada Era Pandemi Covid-19. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 6(3), 1124–1138. <https://doi.org/10.31955/mea.v6i3.2469>
- Purbayati, R., (2020). Pemodelan Multiple Discriminant Analysis untuk Memprediksi Financial Distress Bank Umum Syariah di Indonesia. *Ekspansi: Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan Dan Akuntansi*, 12(1), 31–42. <https://doi.org/10.35313/ekspansi.v12i1.1856>
- Purbayati, R., Afgani, K. F., & Rivanda, A. K. (2021). A Review: Product Pricing of Islamic Banking in Indonesia. *European Journal of Business and Management Research*, 6(3), 84–91. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2021.6.3.856>
- Purbayati, R., Pakpahan, R., Juniwati, E. H., & Rivanda, A. K. (2022). Ketahanan Perbankan Syariah Indonesia Terhadap Fluktuasi Kondisi Makroekonomi Dan Kondisi Fundamental

- Saat Pandemi Covid-19. *Jurnal Ekonomi Syariah Indonesia*, XII, 2, 115-126. [http://dx.doi.org/10.21927/jesi.2022.12\(2\).115-126](http://dx.doi.org/10.21927/jesi.2022.12(2).115-126)
- Purbayati, R., Rivanda, A. K., Afgani, K. F., & Pakpahan, R. (2022). Are Banking Industry More Resilient Against the Covid-19 Pandemic in Indonesia? *Advanced International Journal of Business, Entrepreneurship and SMEs*, 4(11), 23–41. <https://doi.org/10.35631/aijbes.411003>
- Ramadhani, A. L., & Nisa, K. (2019). Pengaruh Operating Capacity, Sales Growth Dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress. *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 5(1), 75–82. <https://doi.org/10.25134/jrka.v5i1.1883>
- Rivanda, A. K., Abirukmana, R. P., & Dwiastuti, S. S. (2023). Pengaruh Nilai Perusahaan Dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Textile Dan Garment Yang Terdaftar Di BEI. *Buana Ilmu*, 8(1), 34–55. <https://doi.org/10.36805/bi.v8i1.6001>
- Rivanda, A. K., Afgani, K. F., Purbayati, R., & Marzuki, M. M. (2023). The Effect of Liquidity , Leverage , Operating Capacity , Profitability , and Sales Growth as Predictors of Financial Distress : (Property , Real Estate , and Construction Services Companies Listed on the IDX). *Journal Integration of Management Studies (JIMS)*, 1(1), 13–21. <https://doi.org/10.34013/jims.v1i2.xx>
- Rivanda, A. K., Akbar Ilham Arif, I., & Ramadhan, R. (2022). Pengaruh BI Rate Dan Inflasi Terhadap IHSG Dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi) Vol. 6 No. 2, 2022*, 6(2), 1828–1841. <https://doi.org/10.31955/mea.v6i2.2083>
- Rivanda, A. K., Muslim, A. I. (2021). Analisis Perbandingan Model Prediksi Financial Distress pada Sub Sektor Textile dan Garment. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 9(3), 485–500. <https://doi.org/10.17509/jrak.v9i3.32450>
- Septiani, T. A., Siswantini, T., & Murtatik, S. (2021). Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei the Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Financial Distress in the Consumption Industry Sector Listed on. *Jurnal Apresiasi Ekonomi*, 9(1), 100–111. <https://DOI:10.31846/jae.v9i1.335>
- Stepani, P. N., & Nugroho, L. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Consumer Non-Cyclicals yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021. *Journal of Trends Economics and Accounting Research*, 3(3), 194–205. <https://doi.org/10.47065/jtear.v3i3.551>
- Succurro, M., & Arcuri, G. (2019). *A combined approach based on robust PCA to improve bankruptcy forecasting*. 296–320. <https://doi.org/10.1108/RAF-04-2018-0077>
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*. Beta.
- Sutra, F. M., & Mais, R. G. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Financial Distress dengan Pendekatan Altman Z-Score. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 16(01), 34–72.

<https://doi.org/10.36406/jam.v16i01.267>

Syuhada, P., & Muda, I. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 8(2), 319–336. <https://doi.org/10.17509/jrak.v8i2.22684>

Trisanti, T. (2020). Analysis of Factors that Lead to Financial Distress for Property and Real Estate Companies in Indonesia. *INOBIS: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia*, 3(3), 302–315. <https://doi.org/10.31842/jurnalinobis.v3i3.139>

Utami Sandra, C., Rokhmawati, A., & Martabar Mangatas Lumbanraja, M. (2023). Perbandingan Model Prediksi Kebangkrutan Sektor Barang Konsumen Primer Indonesia. *Jurnal Visionida*, 9(1), 17–31. <https://doi.org/10.30997/jvs.v9i1.8497>