

PENGARUH LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR *APPAREL & LUXURY GOODS* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2020 – 2024)

Endang Supriyanti^{1*}, Retno Fuji Oktaviani²

^{1,2} Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Budi Luhur, Jakarta Selatan, Indonesia.

ARTICLE INFO

Article history:

Received March 01, 2026
Revised March 30, 2026
Accepted April 01, 2026
Available online April 15, 2026

Keywords:

Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Asset, Firm Size, Financial Distress



This is an open access article under the [CC BY-SA](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/) license.

Copyright © 2022 by Author. Published by Universitas Cenderawasih

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, leverage, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap financial distress pada perusahaan subsektor Apparel & Luxury Goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan subsektor Apparel & Luxury Goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian. Penentuan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling berdasarkan kriteria tertentu sehingga diperoleh 17 perusahaan dengan total 74 observasi. Financial distress diproksikan menggunakan model Altman Z"-Score, sedangkan variabel independen diukur menggunakan Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Asset, dan Firm Size. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda yang didahului dengan pengujian asumsi klasik. Untuk mengatasi permasalahan autokorelasi, dilakukan perbaikan model menggunakan transformasi Cochrane–Orcutt. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap financial distress, sedangkan Leverage tidak berpengaruh signifikan, yang mengindikasikan bahwa likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berperan dalam menurunkan risiko terjadinya financial distress pada perusahaan subsektor Apparel & Luxury Goods.

ABSTRACT

This study aimed to analyze the effect of liquidity, leverage, profitability, and firm size on financial distress in Apparel & Luxury Goods subsector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2020–2024 period. The research population comprised all Apparel & Luxury Goods subsector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the observation period. The sample was determined using a purposive sampling method based on specific criteria, resulting in 17 companies with a total of 74 observations. Financial distress was proxied using the Altman Z" -Score model, while the independent variables were measured using the Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Asset, and Firm Size. The data analysis method employed was multiple linear regression, preceded by classical assumption tests. To address autocorrelation issues, the model was improved using the Cochrane–Orcutt transformation. The results indicated that the Liquidity, Profitability, and Firm Size had a significant effect on financial distress, while the Leverage had no significant effect, indicating that liquidity, profitability, and firm size play a role in reducing the risk of financial distress in Apparel & Luxury Goods subsector companies.

*Corresponding author.

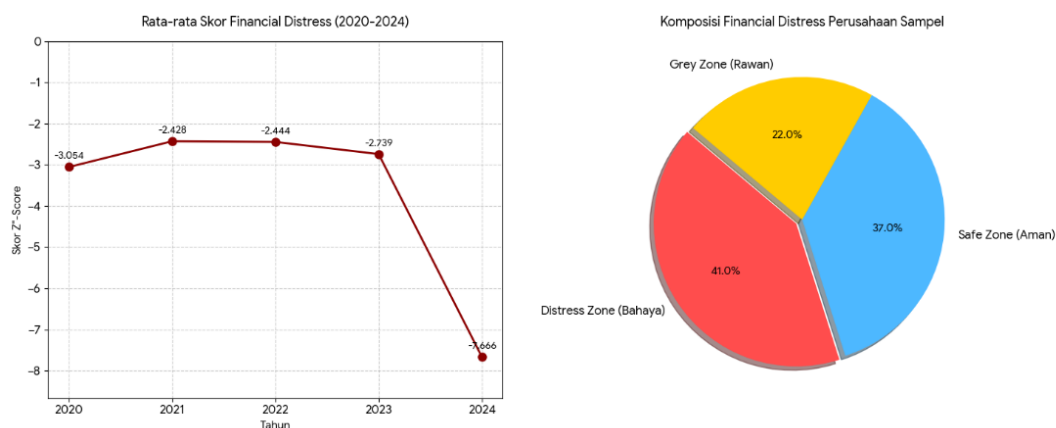
E-mail: 2231500303@student.budiluhur.ac.id

1. LATAR BELAKANG

Perekonomian global telah mengalami perkembangan yang sangat sulit sejak tahun 2020, yang diawali dengan gangguan besar-besaran akibat pandemi COVID-19. Setelah berakhirnya fase pandemi, dunia dihadapkan pada kenyataan baru perlambatan laju inflasi, disertai fase berkelanjutan dari suku bunga tinggi (*higher-for-longer*). Hal ini menyebabkan perlambatan pertumbuhan ekonomi global, diikuti oleh ketegangan geopolitik yang berkelanjutan, yang secara langsung berdampak pada penurunan permintaan global. Situasi ini memengaruhi stabilitas keuangan banyak perusahaan di seluruh dunia, termasuk di Indonesia. Salah satu dampak paling signifikan adalah meningkatnya risiko terjadinya *financial distress* yang dapat menyebabkan kebangkrutan.

Sebagai negara berkembang, Indonesia turut merasakan dampak tekanan ekonomi global, khususnya pada sektor industri tekstil dan garmen yang dalam klasifikasi Bursa Efek Indonesia tergolong ke dalam subsektor *apparel & luxury goods*. Perusahaan-perusahaan pada subsektor *apparel & luxury goods* menghadapi tantangan besar dalam menjaga stabilitas keuangan di tengah ketidakpastian ekonomi global, perubahan pola konsumsi masyarakat pascapandemi, melemahnya permintaan ekspor, serta meningkatnya persaingan pasar. Kondisi tersebut menempatkan perusahaan subsektor *apparel & luxury goods* pada tekanan yang semakin tinggi untuk mempertahankan kesehatan keuangan agar dapat bertahan dan tetap kompetitif dalam lingkungan bisnis yang sangat dinamis.

Financial distress merupakan indikator penting yang mencerminkan ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya. Kondisi ini ditandai dengan menurunnya kinerja keuangan perusahaan, seperti hasil operasional yang negatif secara berkelanjutan. Apabila kondisi tersebut tidak segera ditangani oleh manajemen, perusahaan berpotensi mengalami *financial distress* yang semakin parah hingga berujung pada kebangkrutan. Fenomena ini tercermin dari fluktuasi kinerja keuangan serta meningkatnya jumlah perusahaan yang berada pada kategori *grey zone* dan *distress zone* berdasarkan pengukuran *financial distress*.



Gambar 1. Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Subsektor *Apparel & Luxury Goods* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020–2024.

Sumber: Olahan penulis, 2026

Berdasarkan Gambar 1, rata-rata skor *financial distress* perusahaan subsektor *Apparel & Luxury Goods* pada periode 2020–2023 relatif stabil meskipun berada pada nilai negatif, yang menunjukkan bahwa beberapa perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang kurang sehat. Namun, pada tahun 2024 terjadi penurunan skor *financial distress* yang cukup signifikan. Selain itu, komposisi *financial distress* menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan berada pada kategori *grey zone* dan *distress zone*, dengan proporsi terbesar berada pada kategori *distress zone*. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa risiko *financial distress* pada perusahaan subsektor *Apparel & Luxury Goods* masih tergolong tinggi dan memerlukan perhatian khusus.

Fenomena *financial distress* pada perusahaan subsektor *apparel & luxury goods* di Indonesia tercermin secara nyata melalui kasus kebangkrutan PT Sri Rejeki Isman Tbk (Sritex). Sebagai salah satu perusahaan besar dalam industri tekstil dan garmen yang termasuk dalam subsektor *apparel & luxury goods*, Sritex sempat mengalami pertumbuhan yang pesat sebelum tahun 2020. Namun, sejak tahun 2021 kondisi keuangan perusahaan mulai mengalami penurunan yang signifikan akibat melemahnya permintaan

global, tingginya tingkat utang, serta pengelolaan likuiditas yang kurang optimal (Agustin et al., 2025). Kondisi tersebut kemudian berujung pada proses Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) serta peringatan penghapusan pencatatan saham dari Bursa Efek Indonesia (Arrasyi & Hapsari, 2025).

Tahun-tahun berikutnya, tekanan keuangan yang dihadapi Sritex semakin meningkat, yang ditandai dengan defisit ekuitas dan tingginya total liabilitas perusahaan. Pada Maret 2025, Sritex secara resmi dinyatakan pailit dengan total liabilitas mencapai sekitar Rp25 triliun (Anggia et al., 2025). Dampak dari kepailitan tersebut tidak hanya mengancam kelangsungan usaha perusahaan, tetapi juga menimbulkan konsekuensi sosial yang signifikan, di mana lebih dari 10.000 karyawan mengalami pemutusan hubungan kerja (Mulyani et al., 2025). Kasus ini menunjukkan bahwa financial distress tidak hanya berdampak pada aspek keuangan perusahaan, tetapi juga memiliki implikasi ekonomi dan sosial yang luas.

Kondisi yang dialami oleh Sritex dan sejumlah perusahaan lain dalam subsektor apparel & luxury goods menggambarkan secara nyata kerentanan industri ini terhadap risiko financial distress. Untuk mengukur tingkat keparahan kondisi financial distress, berbagai model prediksi kebangkrutan dapat digunakan, seperti Altman Z-Score, Springate, dan Grover. Dalam penelitian ini, model Altman Z'' -Score digunakan karena mampu memberikan gambaran menyeluruh mengenai kesehatan keuangan perusahaan melalui kombinasi rasio keuangan, sehingga dapat membantu manajemen dan investor dalam menilai risiko kebangkrutan perusahaan (Natania & Suhartono, 2024).

Fenomena financial distress dapat dijelaskan melalui pendekatan Signaling Theory, yang dikemukakan oleh Spence (1973) menyatakan bahwa manajemen perusahaan menyampaikan sinyal kepada pihak eksternal melalui laporan keuangan guna mengurangi asimetri informasi. Informasi keuangan tersebut mengandung sinyal positif maupun negatif yang mencerminkan kondisi kesehatan keuangan perusahaan saat ini dan prospeknya di masa depan. Kinerja keuangan yang baik menjadi sinyal positif bagi investor, sedangkan kinerja yang buruk menjadi sinyal negatif yang mengindikasikan potensi financial distress (Goh, 2023).

Berbagai faktor keuangan internal diyakini memengaruhi terjadinya financial distress, di antaranya likuiditas, leverage, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat waktu dengan menggunakan aset lancar yang tersedia. Likuiditas memegang peranan vital karena ketidakmampuan menyediakan dana tunai saat jatuh tempo dapat memicu gagal bayar yang berujung pada financial distress. Perusahaan dengan likuiditas yang baik dianggap memiliki ketahanan lebih tinggi terhadap guncangan ekonomi karena memiliki cadangan aset lancar yang cukup untuk menutup liabilitas lancar. Penelitian (Wijaya & Suhendah, 2023) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Namun, hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Arisudhana et al., 2025), dimana menurutnya likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress.

Leverage merupakan rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan utang untuk membiayai aset dan kegiatan operasionalnya. Penggunaan utang yang tinggi akan menimbulkan beban tetap berupa bunga dan pokok pinjaman yang harus dibayar tanpa memandang kondisi laba perusahaan. Jika arus kas perusahaan terganggu, tingginya beban utang ini akan meningkatkan risiko terjadinya financial distress secara drastis. (Azzahra et al., 2025) menyatakan bahwa leverage memiliki dampak signifikan terhadap financial distress. Temuan ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Stepani & Nugroho, 2023) yang menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi financial distress perusahaan.

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari pengelolaan sumber daya yang dimilikinya. Tingkat profitabilitas yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan efisien dalam operasionalnya dan mampu menghasilkan laba ditahan yang dapat memperkuat struktur modal internal. Ketersediaan laba ini menjadi penyangga saat kondisi ekonomi memburuk, sehingga semakin tinggi profitabilitas, semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami financial distress (P. N. Hasanah et al., 2025) memperoleh hasil bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap prediksi financial distress. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian (Susanti & Ismawati, 2024) yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh secara parsial terhadap financial distress.

Ukuran perusahaan merupakan skala yang menggambarkan besar kecilnya suatu entitas bisnis yang dinilai dari total kekayaan atau aset yang dimilikinya. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung memiliki akses pendanaan yang lebih luas, diversifikasi usaha yang lebih baik, dan stabilitas operasional yang lebih kuat dibandingkan perusahaan kecil, sehingga dianggap lebih mampu bertahan dari ancaman financial distress. (N. Hasanah & Zenabia, 2025) menyatakan bahwa ukuran perusahaan

berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Namun, penelitian tersebut bertentangan dengan hasil penelitian (Tjandra & Widjaja, 2023) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap financial distress.

Ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh likuiditas, leverage, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap financial distress mendorong perlunya penelitian lebih lanjut. Selain itu, subsektor Apparel & Luxury Goods memiliki karakteristik sebagai industri padat karya yang sensitif terhadap perubahan siklus ekonomi dan volatilitas permintaan pasar, sehingga menjadikannya rentan terhadap tekanan keuangan.

Penelitian ini dilakukan sebagai upaya penyelesaian masalah melalui pengujian empiris terhadap pengaruh likuiditas, leverage, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap financial distress pada perusahaan subsektor Apparel & Luxury Goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris serta memperkaya literatur terkait faktor-faktor yang memengaruhi risiko financial distress Perusahaan.

2. METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan tipe penelitian asosiatif kausal untuk mengetahui pengaruh likuiditas, leverage, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap financial distress. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang dipublikasikan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian ini mencakup seluruh perusahaan subsektor Apparel & Luxury Goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 23 perusahaan. Adapun perusahaan subsektor apparel & luxury goods adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Perusahaan Subsektor Apparel & Luxury Goods

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
1	ACRO	PT Samcro Hyosung Adilestari Tbk.	11 Jan 2024
2	ARGO	Argo Pantes Tbk	07 Jan 1991
3	BATA	Sepatu Bata Tbk	24 Mar 1982
4	BELL	PT Trisula Textile Industries Tbk	03 Okt 2017
5	BIMA	Primarindo Asia Infrastructure Tbk	30 Agt 1994
6	CNTX	Centex Tbk	22 Mei 1979
7	ERTX	Eratex Djaja Tbk	21 Agt 1990
8	ESTI	Ever Shine Textile Industry Tbk	13 Okt 1992
9	HRTA	Hartadinata Abadi Tbk	21 Jun 2017
10	INDR	Indorama Synthetics Tbk	03 Agt 1990
11	INOV	PT Inocycle Technology Group Tbk.	10 Jul 2019
12	MYTX	PT Asia Pacific Investama Tbk.	10 Okt 1989
13	PBRX	Pan Brothers Tbk	16 Agt 1990
14	POLU	Golden Flower Tbk	26 Jun 2019
15	POLY	Asia Pacific Fibers Tbk	12 Mar 1991
16	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk	22 Jan 1998
17	SBAT	PT Sejahtera Bintang Abadi Textile Tbk.	08 Apr 2020
18	SPRE	PT Soraya Berjaya Indonesia Tbk	03 Jul 2024
19	SRIL	PT Sri Rejeki Isman Tbk	17 Jun 2013
20	SSTM	Sunson Textile Manufacturer Tbk	20 Agt 1997
21	TFCO	Tifico Fiber Indonesia Tbk	26 Feb 1980

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
22	TRIS	Trisula International Tbk	28 Jun 2012
23	UNIT	Nusantara Inti Corpora Tbk	18 Apr 2002

Sumber: Disadur pada website www.idx.co.id, 2025

Penentuan sampel dilakukan menggunakan metode purposive sampling berdasarkan kriteria tertentu, sehingga diperoleh 17 perusahaan sebagai sampel penelitian dengan total 74 observasi. Adapun kriteria yang ditentukan dalam penelitian ini adalah:

- Perusahaan merupakan emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam Subsektor Apparel & Luxury Goods selama periode penelitian 2020-2024.
- Perusahaan tidak dinyatakan mengalami kondisi pailit selama periode penelitian.
- Perusahaan telah melakukan Initial Public Offering (IPO) sebelum tahun 2020.
- Perusahaan tidak mengalami perubahan klasifikasi sektor usaha dan secara konsisten tercatat sebagai bagian dari Subsektor Apparel & Luxury Goods selama periode pengamatan.
- Perusahaan menggunakan periode tahun buku yang berakhir pada 31 Desember, dengan pengecualian satu perusahaan yang menggunakan periode tahun buku berakhir pada 31 Maret.

Berdasarkan penentuan sampel di atas terdapat beberapa perusahaan yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel. Berikut tabel 2. menyajikan proses tahap seleksi perusahaan subsektor apparel & luxury goods yang akan menjadi sampel berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan:

Tabel 2. Proses Penentuan Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
Jumlah perusahaan Subsektor <i>Apparel & Luxury Goods</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian 2020-2024	23
Sampel yang tidak memenuhi kriteria:	
1. Perusahaan yang dinyatakan mengalami kondisi pailit selama periode penelitian	(2)
2. Perusahaan yang melakukan <i>Initial Public Offering</i> (IPO) dalam periode penelitian	(2)
3. Perusahaan yang mengalami perubahan klasifikasi sektor usaha dan baru masuk ke subsektor <i>apparel & luxury goods</i> setelah periode penelitian	(1)
4. Perusahaan yang menggunakan periode tahun buku berbeda dari mayoritas emiten dalam subsektor <i>apparel & luxury goods</i> .	(1)
Jumlah perusahaan yang menjadi sampel	17
Tahun Penelitian	5
Jumlah Sampel Terakhir	85

Sumber: Olahan penulis, 2025

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, maka perusahaan subsektor *apparel & luxury goods* yang menjadi sampel dalam penelitian ini diperoleh sebanyak 17 perusahaan sebagai berikut:

Tabel 3. Sampel Perusahaan yang digunakan

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
1	ARGO	Argo Pantas Tbk	07 Jan 1991
2	BATA	Sepatu Bata Tbk	24 Mar 1982
3	BELL	PT Trisula Textile Industries Tbk	03 Okt 2017
4	BIMA	Primarindo Asia Infrastructure Tbk	30 Agt 1994
5	ERTX	Eratex Djaja Tbk	21 Agt 1990
6	ESTI	Ever Shine Textile Industry Tbk	13 Okt 1992

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
7	HRTA	Hartadinata Abadi Tbk	21 Jun 2017
8	INDR	Indorama Synthetics Tbk	03 Agt 1990
9	INOV	PT Inocycle Technology Group Tbk.	10 Jul 2019
10	MYTX	PT Asia Pacific Investama Tbk.	10 Okt 1989
11	PBRX	Pan Brothers Tbk	16 Agt 1990
12	POLU	Golden Flower Tbk	26 Jun 2019
13	POLY	Asia Pacific Fibers Tbk	12 Mar 1991
14	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk	22 Jan 1998
15	SSTM	Sunson Textile Manufacturer Tbk	20 Agt 1997
16	TFCO	Tifico Fiber Indonesia Tbk	26 Feb 1980
17	TRIS	Trisula International Tbk	28 Jun 2012

Sumber: Olahan penulis, 2025

Hasil pengujian awal menunjukkan data belum memenuhi asumsi normalitas, maka dilakukan Inverse Normal Transformation dengan menghapus 5 data outlier. Sehingga jumlah observasi menjadi 80 dan residual telah berdistribusi normal. Pada pengujian selanjutnya, ditemukan indikasi autokorelasi, sehingga dilakukan perbaikan model menggunakan metode *Cochrane-Orcutt*. Karena metode ini menggunakan lag satu periode ($t-1$), jumlah observasi kembali berkurang sebanyak 6 data. Dengan demikian, total data akhir yang memenuhi seluruh asumsi klasik dan digunakan dalam analisis adalah sebanyak 74 observasi ($N = 74$). Rincian tahapan seleksi data disajikan pada Tabel 4. sebagai berikut:

Tabel 4. Proses Seleksi Data Observasi Akhir

No	Keterangan	Jumlah
1	Jumlah perusahaan sampel	17
2	Periode pengamatan (tahun)	5
3	Total observasi awal (17 x 5)	85
4	Data <i>outlier</i> (Transformasi <i>Inverse Normal</i>)	-5
5	Data <i>lag</i> (Metode <i>Cochrane-Orcutt</i>)	-6
6	Total observasi akhir yang diolah (N)	74

Sumber: Olahan penulis, 2025

- **Financial Distress**

Financial distress merupakan kondisi kesulitan keuangan yang dialami perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan. Kondisi ini muncul ketika perusahaan tidak mampu menjaga dan mengelola stabilitas keuangannya dengan baik, sehingga menyebabkan penurunan kinerja keuangan dan meningkatkan risiko keterpurukan perusahaan (Hidayat, 2024). Dalam penelitian ini, *financial distress* diukur menggunakan model *Altman Z''-Score*:

$$Z'' - Score = 6,56 (X1) + 3,26 (X2) + 6,72 (X3) + 1,05 (X4)$$

Sumber: Olahan penulis, 2025

Keterangan:

$$X1: \frac{\text{Working Capital}}{\text{Total Assets}}$$

$$X_2: \frac{\text{Retained Earnings}}{\text{Total Assets}}$$

$$X_3: \frac{\text{Earnings Before Interest and Taxes}}{\text{Total Assets}}$$

$$X_4: \frac{\text{Book Value of Equity}}{\text{Book Value of Debt}}$$

Nilai Z'' -Score yang diperoleh mencerminkan tingkat kesehatan keuangan perusahaan. Semakin tinggi nilai Z'' -Score menunjukkan kondisi keuangan perusahaan yang semakin sehat, sedangkan nilai yang lebih rendah mengindikasikan meningkatnya risiko *financial distress*. Berdasarkan nilai Z'' -Score tersebut, kondisi keuangan perusahaan diklasifikasikan ke dalam tiga kategori, yaitu *safe zone*, *grey zone*, dan *distress zone*, sebagaimana disajikan pada tabel berikut:

Tabel 5. Klasifikasi Financial Distress Berdasarkan Nilai Altman Z'' -Score

Nilai Z'' -Score	Kondisi
$Z'' > 2,60$	Tidak Bangkrut (<i>Safe Zone</i>)
$1,10 \leq Z'' \leq 2,60$	Daerah Kelabu (<i>Grey Zone</i>)
$Z'' < 1,10$	Bangkrut (<i>Distress Zone</i>)

Sumber: Olahan penulis, 2025

Perusahaan yang berada pada kategori *safe zone* menunjukkan kondisi keuangan yang relatif sehat dan memiliki risiko kebangkrutan yang rendah. Perusahaan yang berada pada *grey zone* menunjukkan kondisi keuangan yang perlu diwaspadai karena berpotensi mengalami *financial distress*. Sementara itu, perusahaan yang berada pada kategori *distress zone* menunjukkan kondisi keuangan yang buruk dan memiliki risiko kebangkrutan yang tinggi.

- **Likuiditas**

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek yang harus segera dipenuhi dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Likuiditas menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu menyediakan alat likuid yang memadai untuk menjaga kelangsungan operasional perusahaan (Jirwanto et al., 2024). Dalam penelitian ini, likuiditas diukur menggunakan *current ratio* (CR). CR dipilih karena mampu menggambarkan tingkat keamanan keuangan jangka pendek perusahaan secara menyeluruh.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Lancar}}$$

Sumber: (Kasmir, 2015)

- **Leverage**

Menurut Siswanto (2021) dalam Buku (Agit et al., 2023), *Leverage* merupakan biaya tetap yang timbul akibat kebijakan struktur modal perusahaan, khususnya yang berkaitan dengan penggunaan utang dalam pembiayaan kegiatan operasional dan investasi. Dalam penelitian ini, leverage diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER). DER dipilih karena mencerminkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan berbasis utang yang berpotensi meningkatkan risiko keuangan.

$$\text{Debt to Equity ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$$

Sumber: (Kasmir, 2015)

- **Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan metrik kinerja keuangan yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari sumber daya yang digunakan dalam aktivitas operasional. Rasio profitabilitas digunakan untuk menilai efisiensi perusahaan dalam mengelola modal yang dialokasikan guna memperoleh keuntungan (Yadi et al., 2025). Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA). ROA dipilih karena mampu menggambarkan tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan keuntungan.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

Sumber: (Astuti et al., 2021)

- **Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan merupakan indikator yang mencerminkan besar atau kecilnya suatu perusahaan berdasarkan berbagai aspek, seperti total aset, pendapatan, kapitalisasi pasar, atau jumlah karyawan (Siahaan et al., 2025). Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural total aset, penggunaan logaritma natural total aset bertujuan untuk mengurangi perbedaan skala antar perusahaan serta meminimalkan fluktuasi data yang ekstrem, sehingga data lebih stabil untuk dianalisis.

$$Ukuran\ Perusahaan = Ln(Total\ Aset)$$

Sumber: (Goh, 2023)

Penelitian ini menggunakan metode analisis data regresi linier berganda yang didahului oleh uji asumsi klasik. Untuk mengatasi permasalahan autokorelasi, dilakukan perbaikan model menggunakan transformasi *Cochrane–Orcutt*. Selanjutnya, dilakukan uji t (parsial) dan uji F (simultan) untuk menguji hipotesis penelitian, serta uji koefisien determinasi (R^2) untuk mengetahui kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi *financial distress*, dengan bantuan perangkat lunak *Statistical Package for the Social Science* SPSS versi 26. Adapun model persamaan regresi yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

Keterangan:

- Y = *Financial distress*
- α = Konstanta
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = Koefisien Regresi masing-masing Variabel Independen
- X1 = Likuiditas
- X2 = *Leverage*
- X3 = Profitabilitas
- X4 = Ukuran Perusahaan
- ε = Error

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 6. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CO_CR	74	-3.89	6.18	.6846	1.66211
CO_DER	74	-40.29	35.40	1.3704	11.62167
CO_ROA	74	-.49	.41	.0008	.17387
CO_SIZE	74	6.85	11.11	9.1256	.68063
CO_FinancialDistress	74	-43.86	38.20	-.4615	14.18141
Valid N (listwise)	74				

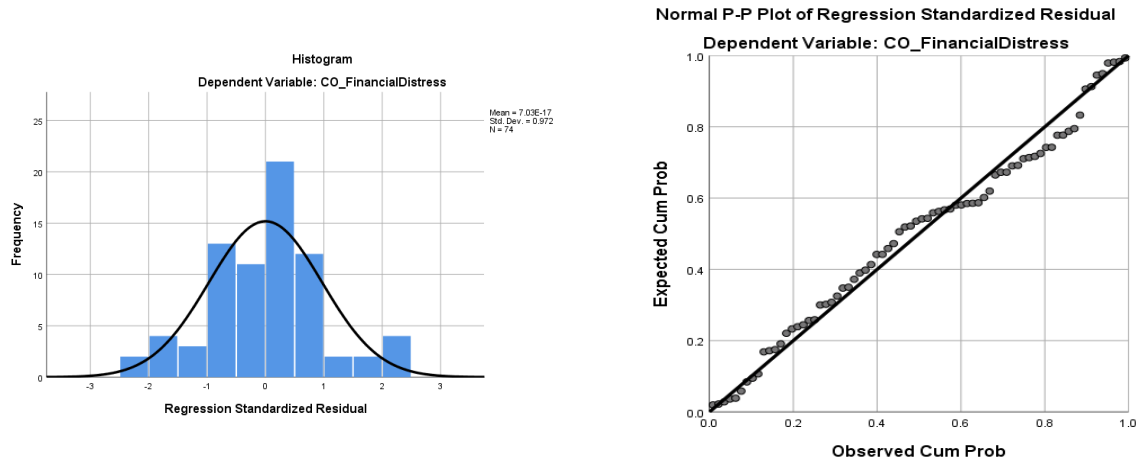
Sumber: Output SPSS, 2025

Analisis deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran umum mengenai distribusi dan fluktuasi data penelitian. Berdasarkan hasil pengolahan data terhadap 17 perusahaan sampel dengan total 74 observasi yang telah melalui transformasi *Cochrane-Orcutt*, dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- Likuiditas (CO_CR) menunjukkan nilai minimum sebesar -3,89 dan nilai maksimum sebesar 6,18. Nilai rata-rata tercatat sebesar 0,6846 dengan standar deviasi 1,66211.
- *Leverage* (CO_DER) menunjukkan nilai minimum sebesar -40,29 dan nilai maksimum sebesar 35,40. Nilai rata-rata tercatat sebesar 1,3704 dengan standar deviasi 11,62167.
- Profitabilitas (CO_ROA) menunjukkan nilai minimum sebesar -0,49 dan nilai maksimum sebesar 0,41. Nilai rata-rata tercatat sebesar 0,0008 dengan standar deviasi 0,17387.
- Ukuran Perusahaan (CO_SIZE) menunjukkan nilai minimum sebesar 6,85 dan nilai maksimum sebesar 11,11. Nilai rata-rata tercatat sebesar 9,1256 dengan standar deviasi 0,68063.
- *Financial Distress* (CO_FinancialDistress) menunjukkan nilai minimum sebesar -43,86 dan nilai maksimum sebesar 38,20. Nilai rata-rata tercatat sebesar -0,4615 dengan standar deviasi 14,18141.

Uji Asumsi Klasik

• **Uji Normalitas**



Gambar 1. Grafik Histogram dan Normal P-Plot

Sumber: Olahan penulis, 2025

Berdasarkan gambar grafik Histogram di atas, menunjukkan pola distribusi yang simetris membentuk lonceng, didukung oleh grafik *Normal P-P Plot* di mana titik-titik data menyebar secara konsisten mengikuti garis diagonal. Konsistensi ini diperkuat secara empiris melalui uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov*.

Tabel 7. One Sample Kolmogorov Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		74
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	4.56370082
Most Extreme Differences	Absolute	.077
	Positive	.077
	Negative	-.060
Test Statistic		.077
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

- a. Test distribution is Normal.
 - b. Calculated from data.
 - c. Lilliefors Significance Correction.
 - d. This is a lower bound of the true significance.
- Sumber: Olahan penulis, 2026

Hasil uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200. Nilai signifikansi ini lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditetapkan, yaitu 0,05 ($0,200 > 0,05$). Menunjukkan bahwa residual berdistribusi normal. Dengan demikian, model regresi telah memenuhi kriteria uji normalitas dan layak untuk digunakan pada analisis selanjutnya.

Tabel 8. Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	CO CR	.762	1.313
	CO DER	.904	1.106
	CO ROA	.722	1.385
	CO SIZE	.900	1.112

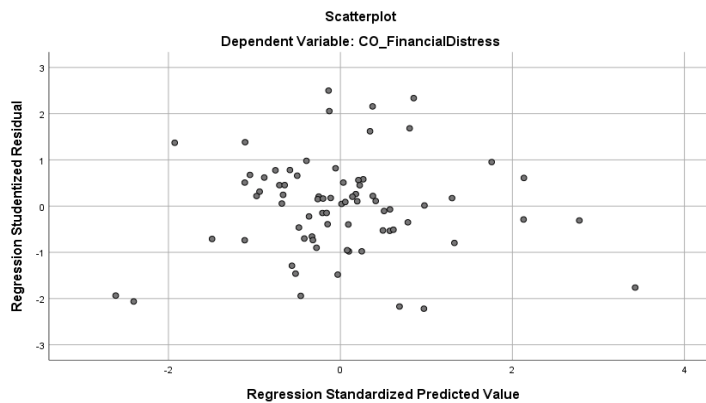
- a. Dependent Variable: CO_FinancialDistress
- Sumber: Olahan penulis, 2026

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai VIF < 10 | Tolerance > 0,10. Secara rinci nilai VIF dan Tolerance dari masing-masing variabel independen dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Variabel CO_CR memiliki nilai VIF sebesar 1,313 (< 10) dan nilai Tolerance sebesar 0,762 (> 0,10).
- Variabel CO_DER memiliki nilai VIF sebesar 1,106 (< 10) dan nilai Tolerance sebesar 0,904 (> 0,10).
- Variabel CO_ROA memiliki nilai VIF sebesar 1,385 (< 10) dan nilai Tolerance sebesar 0,722 (> 0,10).
- Variabel CO_SIZE memiliki nilai VIF sebesar 1,112 (< 10) dan nilai Tolerance sebesar 0,900 (> 0,10).

Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas atau tidak terdapat hubungan linier yang sempurna antar variabel independen dalam model regresi.

• Uji Heterokedastisitas



Gambar 3. Grafik Scatterplot
Sumber: Olahan penulis, 2026

Berdasarkan gambar grafik *scatterplot* di atas, menunjukkan pola penyebaran titik yang acak dan tidak membentuk pola tertentu. Untuk meningkatkan ketepatan estimasi, digunakan *Robust Standard Error (HC3)* sehingga model regresi dinyatakan lebih akurat.

Tabel 9. Parameter Estimates with Robust Standard Errors (HC3)

Parameter	B	Robust Std. Error ^a	t	Sig.	95% Confidence Interval	
					Lower Bound	Upper Bound
Intercept	-24.502	9.895	-2.476	.016	-44.242	-4.761
CO CR	7.442	.592	12.571	.000	6.261	8.624
CO DER	-.080	.068	-1.169	.246	-.216	.057
CO ROA	12.856	4.833	2.660	.010	3.214	22.498
CO SIZE	2.087	1.093	1.910	.060	-.093	4.267

a. HC3 method

Sumber: Olahan penulis, 2026

Hasil estimasi parameter dengan metode *Robust Standard Errors (HC3)* menunjukkan pengaruh variabel-variabel penelitian sebagai berikut:

- Variabel CO_CR memiliki nilai Sig. sebesar 0,000, yang menunjukkan bahwa variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- Variabel CO_DER memiliki nilai Sig. sebesar 0,246, yang menunjukkan bahwa variabel tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- Variabel CO_ROA memiliki nilai Sig. sebesar 0,010, yang menunjukkan bahwa variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- Variabel CO_SIZE memiliki nilai Sig. sebesar 0,060, yang menunjukkan bahwa variabel tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen pada taraf signifikansi 5%.

- **Uji Autokorelasi**

Tabel 10. Uji Durbin Waston

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.947 ^a	.896	.890	4.69412	2.145

a. Predictors: (Constant), CO_SIZE, CO_CR, CO_DER, CO_ROA

b. Dependent Variable: CO_FinancialDistress

Sumber: Olahan penulis, 2026

Hasil uji *Durbin-Watson* menunjukkan nilai sebesar 2,145, yang kemudian dibandingkan dengan nilai tabel statistik *Durbin-Watson* pada tingkat signifikansi 5%.

Jumlah sampel (n) = 74, Variabel bebas (k) = 4. Diperoleh nilai batas atas (d_U) sebesar 1,745 dan nilai 4 - d_U sebesar 2,255. Karena nilai *Durbin-Watson* sebesar 2,145 berada di antara rentang nilai d_U dan 4 - d_U ($1,745 < 2,145 < 2,255$), maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala autokorelasi, baik positif maupun negatif.

Tabel 11. Uji Run Test

Test Value ^a	.45238
Cases < Test Value	37
Cases >= Test Value	37
Total Cases	74
Number of Runs	40
Z	.468
Asymp. Sig. (2-tailed)	.640

a. Median

Sumber: Olahan penulis, 2026

Sebagai uji pendukung, hasil *Run Test* menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,640. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari taraf nyata yang ditetapkan yaitu 0,05 ($0,640 > 0,05$). Hasil ini mengonfirmasi bahwa residual terjadi secara acak (*random*), sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas dari masalah autokorelasi dan memenuhi syarat untuk dilakukan analisis lebih lanjut.

- **Regresi Linier Berganda dan Uji T (Parsial)**

Tabel 12. Analisis Regresi Linier Berganda dan Uji T

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	-24.502	7.834		-3.127	.003
CO_CR	7.442	.379	.872	19.649	.000
CO_DER	-.080	.050	-.066	-1.609	.112
CO_ROA	12.856	3.718	.158	3.457	.001
CO_SIZE	2.087	.851	.100	2.452	.017

a. Dependent Variable: CO_FinancialDistress

Sumber: Olahan penulis, 2026

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda dan uji t yang disajikan pada Tabel 1. diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = -24,502 + 7,442 \text{ CO_CR} - 0,080 \text{ CO_DER} + 12,856 \text{ CO_ROA} + 2,087 \text{ CO_SIZE} + e$$

Nilai konstanta sebesar -24,502 menunjukkan bahwa ketika seluruh variabel independen dianggap bernilai nol, maka nilai *financial distress* (Z -Score) berada pada angka tersebut. Koefisien regresi *Current Ratio* sebesar 7,442 dengan nilai signifikansi 0,000 menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Sebaliknya, *Debt to Equity Ratio* memiliki koefisien -0,080 dengan nilai signifikansi 0,112, yang mengindikasikan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Selanjutnya, *Return on Asset* menunjukkan koefisien regresi sebesar 12,856 dengan nilai signifikansi 0,001, yang menandakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Adapun

Firm Size memiliki koefisien sebesar 2,087 dengan nilai signifikansi 0,017, yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan juga berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

- **Uji F (Simultan)**

Tabel 13. Uji F (Simultan)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	13160.813	4	3290.203	149.319	.000 ^b
Residual	1520.398	69	22.035		
Total	14681.211	73			

a. Dependent Variable: CO_FinancialDistress

b. Predictors: (Constant), CO_SIZE, CO_CR, CO_DER, CO_ROA

Sumber: Olahan penulis, 2026

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai F-hitung sebesar 149,319 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Assets*, dan *Firm Size* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan subsektor *Apparel & Luxury Goods* periode 2020–2024.

3.5 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 14. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.947 ^a	.896	.890	4.69412

a. Predictors: (Constant), CO_SIZE, CO_CR, CO_DER, CO_ROA

b. Dependent Variable: CO_FinancialDistress

Sumber: Output SPSS 26.

Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,890. Nilai tersebut mengindikasikan bahwa 89,0% variasi *financial distress* dapat dijelaskan oleh variabel *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Assets*, dan *Firm Size*, sedangkan 11,0% sisanya dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian.

PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek berperan penting dalam menjaga stabilitas keuangan. Secara teoretis, temuan ini sejalan dengan *Signaling Theory*, di mana tingkat likuiditas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor dan kreditur mengenai kemampuan perusahaan dalam mengelola aset lancar dan kewajiban jangka pendek, sehingga dapat menjaga kelancaran operasional dan menekan risiko tekanan keuangan yang berpotensi mengarah pada *financial distress*. Dalam subsektor *Apparel & Luxury Goods* yang bergantung pada perputaran aset lancar yang cepat, likuiditas menjadi faktor krusial mengingat karakteristik industri yang sensitif terhadap fluktuasi permintaan pasar. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang memadai memiliki fleksibilitas keuangan yang lebih tinggi untuk menghadapi ketidakpastian ekonomi dan menjaga keberlangsungan usahanya. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan (Wijaya & Suhendah, 2023) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun, hasil ini tidak sejalan dengan penelitian (Arisudhana et al., 2025) yang menemukan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Temuan ini mengindikasikan bahwa tingkat penggunaan utang dalam perusahaan belum tentu menjadi faktor utama yang menentukan kondisi *financial distress*. Secara konseptual, *leverage* mencerminkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan berbasis utang. Namun, tidak signifikannya pengaruh *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan masih mampu mengelola kewajibannya secara efektif, khususnya dalam memenuhi beban bunga dan kewajiban jangka panjang melalui arus kas operasional yang relatif stabil. Dalam subsektor *Apparel & Luxury Goods*, penggunaan utang tidak selalu mencerminkan kondisi keuangan yang buruk selama pengelolaan kewajiban keuangan dilakukan secara optimal. Hal ini menunjukkan bahwa utang dapat dimanfaatkan sebagai sumber pendanaan yang produktif tanpa secara langsung meningkatkan risiko *financial distress*, selama perusahaan memiliki kemampuan pengelolaan keuangan yang memadai. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Stepani & Nugroho, 2023) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak

berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun, hasil ini berbeda dengan penelitian (Azzahra et al., 2025) yang menemukan bahwa *leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Variabel profitabilitas berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki berperan penting dalam menjaga kesehatan keuangan. Secara teoretis, temuan ini sejalan dengan *Signaling Theory*, di mana tingkat profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada pihak eksternal mengenai efisiensi pengelolaan sumber daya dan prospek keberlanjutan usaha perusahaan. Laba yang dihasilkan mencerminkan kapasitas perusahaan dalam mendukung kegiatan operasional, memenuhi kewajiban keuangan, serta menyediakan penyangga keuangan dalam menghadapi tekanan ekonomi. Dalam subsektor *Apparel & Luxury Goods* yang memiliki tingkat persaingan dan biaya operasional yang relatif tinggi, profitabilitas menjadi indikator penting dalam menilai ketahanan keuangan perusahaan. Perusahaan yang mampu mempertahankan tingkat profitabilitas yang stabil cenderung memiliki fleksibilitas keuangan yang lebih baik, sehingga risiko terjadinya *financial distress* dapat ditekan. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan (P. N. Hasanah et al., 2025) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun, hasil ini tidak sejalan dengan penelitian (Susanti & Ismawati, 2024) yang menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*. Temuan ini mengindikasikan bahwa skala perusahaan memiliki peran dalam menentukan tingkat ketahanan perusahaan terhadap tekanan keuangan. Secara teoretis, perusahaan dengan ukuran yang lebih besar umumnya memiliki akses pendanaan yang lebih luas, stabilitas operasional yang lebih baik, serta kemampuan diversifikasi usaha yang lebih tinggi. Dalam perspektif *Signaling Theory*, ukuran perusahaan yang besar memberikan sinyal positif mengenai kekuatan finansial dan kapasitas perusahaan dalam menghadapi risiko bisnis. Dalam subsektor *Apparel & Luxury Goods*, perusahaan dengan total aset yang lebih besar cenderung memiliki fleksibilitas operasional dan keuangan yang lebih baik dalam menghadapi fluktuasi permintaan dan ketidakpastian ekonomi. Kondisi ini memungkinkan perusahaan untuk menjaga stabilitas kinerja keuangan dan menekan potensi terjadinya *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan (N. Hasanah & Zenabia, 2025) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun, hasil ini tidak sejalan dengan penelitian (Tjandra & Widjaja, 2023) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

4. KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* pada perusahaan subsektor *Apparel & Luxury Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan *leverage* tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam mengelola aset lancar, menghasilkan laba, serta skala perusahaan memiliki peran penting dalam menjaga stabilitas keuangan dan menekan risiko terjadinya *financial distress*.

Implikasi dari penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan pada subsektor *Apparel & Luxury Goods* perlu memperhatikan pengelolaan likuiditas dan profitabilitas secara serta mempertimbangkan strategi pertumbuhan ukuran perusahaan sebagai upaya untuk meningkatkan ketahanan keuangan. Selain itu, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi manajemen, investor, dan pihak terkait dalam pengambilan keputusan yang berkaitan dengan risiko keuangan perusahaan.

5. REFERENCES

- Agit, A., Paryati, R., Nuansari, S. D., Aryandika, A. A., Adif, R. M., Prameswari, F. D., Nurmala, Nugrahani, W. P., Amos, V., Rini, A. N., Citradewi, A., Burhanuddin, Kurniawati, F., Sepiri, M., & Hasanatina, F. hadyu. (2023). *Manajemen Keuangan Bisnis* (L. Mutmainah, Ed.; Cetakan Pertama). PT. Penamuda Media.
- Agustin, Y. D., Widuri, T., & Nadhiroh, U. (2025). Analisis Prediksi Financial Distress Dengan Metode *Altman Z-Score*, *Springate* Dan *Zmijewski* Pada PT Sri Rejeki Isman Tbk Tahun 2019-2023. *Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Manajemen*, 4(3), 269–284. <https://doi.org/10.58192/ebismen.v4i3.3711>
- Anggia, R. D., Tristan, J., Nurkharisa, N., Yanathan, A., & Tarwiyah. (2025). Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan *Altman Z-Score* Pada PTSri Rejeki Isman Tbk Tahun 2013-2024. *Akuntanomics*, 2(1), 1–8.

- Arisudhana, A., Akbar, D. I., Oktavia, F. Z. F., & Berlianingtyas, P. A. (2025). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Financial Distress* Pada Industri Manufaktur Sub Sektor Tekstil & Garmen Di Indonesia. *Bongaya Journal of Research in Accounting*, 8(1), 1–11. <https://ojs.stiem-bongaya.ac.id/index.php/BJRA>
- Arrasyi, N. I., & Hapsari, D. W. (2025). *Financial Distress in Consumer Cyclical: How Liquidity and Operating Cash Flow Shape Resilience*. *American Journal of Economic and Management Business (AJEMB)*, 4(9), 1524–1534. <https://doi.org/10.58631/ajemb.v4i9.271>
- Astuti, Sembiring, L. D., Supitriyani, Azwar, K., & Susanti, E. (2021). Analisis Laporan Keuangan (H. F. Nigrum, Ed.). Media Sains Indonesia.
- Azzahra, F., Safrida, E., Situngkir, A., Napitupulu, I. H., & Syuhada, P. (2025). *Leverage, Arus Kas Operasi, dan Financial Distress: Studi Empiris Peran Moderasi Profitabilitas pada Industri Tekstil di Indonesia*. Owner: Riset & Jurnal Akuntansi, 9(4). <https://doi.org/10.33395/owner.v9i4.2814>
- Goh, T. S. (2023). *Monograf: Financial Distress* (Edisi Pertama). Indomedia Pustaka. www.indomediapustaka.com
- Hasanah, N., & Zenabia, T. (2025). Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi *Financial Distress*: Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, *Sales Growth*, *Operating Cash Flow*. In *Balance: Jurnal Akuntansi dan Manajemen* (Vol. 4, Number 2).
- Hasanah, P. N., Pribadi, M. I., & Anshari, R. (2025). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress* Model *Altman Z-Score* pada Sektor *Consumer Cyclical* di Indonesia. *Ebisnis (Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis)*, 18(1). <https://journal.stekom.ac.id/index.php/Bisnis>
- Hidayat, W. W. (2024). Indikasi Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*). In PT. PENA PERSADA KERTA UTAMA (Cetakan Pertama). Pena Persada Kerta Utama.
- Jirwanto, H., Aqsa, M. A., Agusven, T., Herman, H., & Sulfitri, V. (2024). *Manajemen Keuangan* (Satriadi, Ed.; Cetakan Pertama). Cv. Azka Pustaka. www.penerbitazkapustaka.com
- Kasmir. (2015). Analisis Laporan Keuangan (xii). Rajawali Pers. <https://elibrary.bsi.ac.id/readbook/211570/analisa-laporan-keuangan>
- Mulyani, S., Ma'ruf, M., Ratmono, D., & Purwanto, A. (2025). Determinan *Financial Ratio Terhadap Financial Distress* Di Sektor *Consumer Cyclical*. 11(1), 107–125.
- 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>
- Prihadi, T. (2019). Analisis Laporan Keuangan (*Konsep & Aplikasi*). Gramedia Pustaka Utama.
- Siahaan, M., Gursida, H., & Sasongko, H. (2025). Determinan Nilai Perusahaan (Y. F. Dewi & W. S. Putra, Eds.; Cetakan Pertama). PT. Pena Persada Kerta Putra.
- Stepani, P. N., & Nugroho, L. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan *Consumer Non-Cyclical* 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>
- Susanti, P., & Ismawati, K. (2024). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress (The Effect Of Liquidity, Profitability, And Company Size On Financial Distress)*. <https://amp.kontan.co.id/>
- Tjandra, C. C., & Widjaja, I. (2023). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kesulitan Keuangan Pada Perusahaan Sektor *Consumer Goods* Di Bei. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*, 7(3).
- Wijaya, J., & Suhendah, R. (2023). Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Dan Arus Kas Terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Ekonomi*, 28(2), 177–196. <https://doi.org/10.24912/je.v28i2.1468>
- Yadi, A. P., Handayani, T., Rizal, I., Kuniati, D., Suwarno, T. E., Hardiyanti, S., Wilda, Nurmalina, R., Fitriana, N. H. I., & Ekawati, S. (2025). *Manajemen Keuangan* (G. H. Elmizan, Ed.; Cetakan Pertama). Cv Hei Publisher Indonesia. www.heipublishing.com