

DETERMINAN *FINANCIAL RATIO* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* DI SEKTOR *CONSUMER CYCLICALS*

Sri Mulyani¹, Maulana Ma'ruf², Dwi Ratmono³, Agus Purwanto⁴

Magister Akuntansi Universitas Diponegoro

¹srimulyani21@students.undip.ac.id, ²maulanamarufs2@students.undip.ac.id,
³dwiratmono@lecturer.undip.ac.id, ⁴aguspurwanto@lecturer.undip.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, aktivitas, dan pasar terhadap *financial distress* perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan melakukan uji regresi logistik menggunakan SPSS 26, Populasi dan sampel didasarkan pada data keuangan perusahaan sektor *consumer cyclicals* tahun 2017 hingga 2024. Teknik pengambilan sampel dengan *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, menjaga kestabilan profitabilitas, dan memperoleh kepercayaan dari pasar, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan menghadapi kondisi *financial distress*. Sebaliknya, rasio aktivitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*, mengindikasikan bahwa penggunaan aset yang terlalu agresif dapat meningkatkan risiko tekanan keuangan. Sementara itu, variabel solvabilitas tidak terbukti signifikan secara statistik, walaupun arah koefisien menunjukkan kecenderungan bahwa peningkatan proporsi utang dapat memperbesar risiko perusahaan mengalami *financial distress*.

Kata Kunci : *Financial distress, Consumer Cyclicals, Rasio keuangan*

ABSTRACT

The level of *financial distress* in companies has increased in recent years, so it is necessary to analyse the factors that influence it. This study aims to analyse the effect of liquidity, solvency, profitability, activity, and market on the company's *financial distress*. This research uses quantitative methods by conducting logistic regression tests using SPSS 26, Population and samples are based on financial data of companies in the *consumer cyclicals* sector from 2017 to 2024. The sampling technique is *purposive sampling*. The results show that the higher the company's ability to meet short-term obligations, maintain profitability stability, and gain trust from the market, the less likely the company is to face *financial distress*. Conversely, activity ratios have a positive and significant effect on *financial distress*, indicating that overly aggressive use of assets can increase the risk of financial stress. Meanwhile, the solvency variable has not been proven to be statistically significant, although the direction of the coefficient shows a tendency that an increase in the proportion of debt can increase the risk of companies experiencing *financial distress*.

Keywords: *Financial distress, Consumer Cyclicals, Financial ratios*

PENDAHULUAN

Sektor *consumer cyclicals* di Indonesia sangat dipengaruhi oleh fluktuasi ekonomi dan perubahan pola konsumsi masyarakat. Kala pandemi COVID – 19 melanda, sektor ini menurun signifikan akibat pembatasan mobilitas dan penurunan daya beli masyarakat. Data dari Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat pertumbuhan konsumsi rumah tangga hanya 2,02% pada 2020, turun drastis dari 5,04% pada 2019 (BPS, 2023). Menurut BPS (2023), tanda – tanda pemulihan ekonomi RI di 2022 dengan pertumbuhan ekonomi mencapai 5,31%, tantangan tetap membayangi sektor *consumer cyclicals*. Tingkat inflasi yang meningkat tajam dari 1,87% pada 2021 menjadi 5,51% pada 2022 justru menekan daya beli masyarakat, terutama terhadap barang

non-primer, yang pada akhirnya turut memengaruhi kinerja penjualan dan laba perusahaan di sektor ini (Krisdiana & Meidiaswati, 2024).

Pertumbuhan ekonomi nasional pada tahun 2023 utamanya di dorong oleh konsumsi rumah tangga, dengan kontribusi sebesar 53,31% terhadap Produk Domestik Bruto dan tingkat pertumbuhan tahunan mencapai 5,23%. Penurunan inflasi ke angka 3,08% pada Juli 2023 turut memperkuat daya beli masyarakat. Kondisi ini seperti merefleksikan dari Indeks Keyakinan Konsumen atau IKK di atas 120, menandakan kategori optimis dari konsumen (Mustikoningsih, 2023). Meskipun demikian, sektor consumer cyclical masih dihadapkan pada tantangan berupa perubahan tren gaya hidup, digitalisasi yang semakin cepat, serta kebutuhan akan inovasi produk dan layanan untuk menjaga daya saing (Fauzi et al., 2025; Tjhin et al., 2024).

Kasus kebangkrutan PT Sri Rejeki Isman Tbk Sritex awal bulan Maret tahun 2025 mencerminkan tekanan berat yang dihadapi sektor consumer cyclical, di mana Sritex sebagai perusahaan tekstil terbesar di Asia Tenggara mengalami kerugian beruntun sejak 2021 dan terbebani utang sebesar 1,597 miliar dolar AS, yang menyebabkan lebih dari 10.000 karyawan terdampak *layoff* perusahaan. Ketergantungannya pada permintaan global dan struktur utang yang rapuh menunjukkan tingginya risiko *financial distress* di tengah ketidakpastian ekonomi. Oleh karena itu, perlunya pendalaman mengenai faktor penyebab *financial distress* menjadi krusial dalam upaya mencegah keruntuhan perusahaan dan menjaga stabilitas sektor usaha yang rentan terhadap guncangan ekonomi.

Financial distress tidak dapat sepenuhnya dihilangkan, namun perlu diminimalisasi untuk menjaga daya saing dan keberlanjutan usaha, khususnya di sektor *consumer cyclical* yang rentan terhadap perubahan ekonomi makro dan perilaku konsumen. Penelitian ini menggunakan pendekatan teori yang mengaitkan kondisi pasar dan perilaku pendanaan perusahaan. Teori sinyal digunakan untuk menjelaskan bahwa sinyal positif dari kinerja pasar dapat mengurangi risiko *financial distress* dengan meningkatkan kepercayaan investor dan kreditor terhadap kondisi dan prospek bisnis (Sudirman et al., 2024). Sinyal positif seperti pendapatan tinggi menarik investasi, sedangkan sinyal negatif dapat menghalangi minat investor (Elwisam et al., 2024). Preferensi pembiayaan bertujuan meminimalisasi risiko ketergantungan utang yang dapat meningkatkan potensi *financial distress*. Untuk mengidentifikasi potensi *financial distress*, digunakan indikator *financial ratio* seperti likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, rasio aktivitas, dan rasio pasar. Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek, di mana likuiditas yang lebih tinggi menurunkan risiko kesulitan keuangan (Reddy, 2019). Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya, di mana semakin tinggi

likuiditas berpotensi menurunkan risiko kesulitan keuangan (Purwanti, 2022). Solvabilitas merefleksikan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan berbasis utang dalam struktur modalnya (Maximillian & Septina, 2022). Menurut Rizqiyani et al. (2024) bahwa solvabilitas yang lebih tinggi berkorelasi dengan peningkatan tekanan keuangan, karena tingkat utang yang lebih besar, probabilitas perjuangan perusahaan untuk memenuhi kewajiban selama penurunan.

Dalam perspektif teori sinyal, penurunan profitabilitas atau peningkatan rasio utang dipersepsikan pasar sebagai sinyal negatif yang mencerminkan memburuknya kondisi keuangan perusahaan. Profitabilitas yang rendah, seperti margin laba yang lebih kecil dan pertumbuhan laba bersih negatif, menunjukkan tekanan keuangan yang meningkat (Indrawan & Sudarsi, 2023; Tan & Evelyn, 2023; Williem & Ugut, 2022). Selain itu, rasio utang yang tinggi menandakan beban kewajiban yang lebih besar dibandingkan aset, yang berdampak negatif pada stabilitas keuangan dan menimbulkan kekhawatiran pasar terhadap kelangsungan hidup perusahaan (Bereznicka, 2018). Selain itu, Teori Pecking Order oleh Myers & Majiuf (1984) menjelaskan bahwa perusahaan memiliki preferensi dalam penggunaan sumber pembiayaan, dimulai dari dana internal, kemudian utang, dan terakhir ekuitas. Perusahaan yang mengalami penurunan laba atau memiliki keterbatasan dana internal cenderung meningkatkan utang, yang secara tidak langsung meningkatkan risiko *financial distress*

Rasio aktivitas mengindikasikan tingkat efisiensi pengelolaan aset, di mana perputaran aset yang cepat dapat meningkatkan likuiditas dan profitabilitas sekaligus memperkuat posisi keuangan perusahaan. Menurut Miswanto & Oematan (2020) menunjukkan bahwa penggunaan aset yang efisien berdampak positif pada kinerja keuangan, yang pada gilirannya meningkatkan kekayaan pemegang saham. Kemudian, untuk rasio pasar seperti *price to earning ratio* (PER) dan *price to book value* (PBV) yang mencerminkan persepsi pemilik modal terhadap prospek masa depan perusahaan, sehingga rasio pasar yang tinggi menjadi sinyal kepercayaan pasar terhadap keberlanjutan usaha dan mengurangi risiko *financial distress*. Menurut Doblas et al. (2020) bahwa PER yang lebih tinggi dikaitkan dengan pengembalian saham positif, terutama di lembaga keuangan, menunjukkan bahwa investor mengharapkan pertumbuhan pendapatan yang berkelanjutan. Selain itu, penelitian menunjukkan bahwa PBV secara signifikan mempengaruhi harga saham, dengan korelasi yang kuat dengan kepercayaan pasar dan keputusan investasi (Gusvarizon et al., 2023). Dengan menggunakan pendekatan teori dan analisis rasio keuangan ini, penelitian berupaya mengidentifikasi faktor-faktor yang berkontribusi terhadap konteks kesulitan keuangan perusahaan utamanya pada sektor aktivitas

produksi dipengaruhi oleh kondisi ekonomi dan siklus bisnis atau *consumer cyclical sector* di Negara Indonesia.

Adanya inkonsistensi hasil penelitian sebelumnya, terkait determinan rasio keuangan terhadap kesulitan keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh Pradita (2024) menyebut solvabilitas tidak berpengaruh, Syavira et al. (2024) menyatakan berpengaruh negatif, dan juga hasil penelitian lainnya oleh Junaidi & Widajantie (2023) berpengaruh positif. Inkonsistensi hasil ditemukan juga pada penelitian Junaidi & Widajantie (2023) dan Syavira et al. (2024) terkait profitabilitas, HR et al. (2022) dan Pradita (2024) terkait likuiditas, Junaidi & Widajantie (2023) dan HR et al. (2022) terkait rasio aktivitas, dan Arifiana & Khalifaturrofiah (2022) dan Mujianto & Hariyanto (2024) terkait rasio pasar yang menghasilkan inkonsistensi arah dan pengaruh terhadap kesulitan keuangan. Dalam penelitian ini, menggunakan rasio keuangan dengan lebih dari 2 indikator pengukuran, serta rentang waktu penelitian selama 8 tahun, memberikan gambaran yang lebih komprehensif.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal

Menurut Spence (1973), perusahaan dunia bisnis sering memiliki informasi cukup kompleks tentang kondisi keuangannya dibandingkan dengan pemilik modal atau pihak luar. Karena timbul diferensiasi informasi, perusahaan perlu memberikan sinyal kepada pihak luar untuk menunjukkan keadaan sebenarnya. Sinyal ini biasanya berupa laporan keuangan, tingkat utang, pembayaran dividen, atau keputusan penting lainnya. Jika perusahaan memberikan sinyal yang baik, seperti laba yang meningkat atau rasio keuangan yang sehat, maka investor akan menganggap perusahaan dalam kondisi baik. Sebaliknya, jika perusahaan menunjukkan tingginya utang atau rasio keuangan yang memburuk, investor bisa menganggap perusahaan berisiko tinggi mengalami masalah keuangan.

Teori Pecking Order

Myers & Majiuf (1984) menjelaskan bahwa dalam mengelola keuangannya, perusahaan lebih memilih sumber pendanaan berdasarkan urutan tertentu. Pertama, perusahaan akan menggunakan dana dari laba ditahan (internal). Jika dana internal tidak cukup, baru perusahaan akan mencari utang. Sebagai pilihan terakhir, perusahaan akan menerbitkan saham baru. Pilihan ini dibuat karena adanya masalah asimetri informasi, di mana pihak luar (seperti investor) tidak tahu kondisi perusahaan sebaik manajemen. Menggunakan dana internal tidak membutuhkan pengungkapan tambahan, sehingga tidak menimbulkan kecurigaan dari pasar. Sebaliknya, jika perusahaan menerbitkan saham baru, pasar bisa menganggap perusahaan sedang butuh dana karena masalah keuangan, sehingga bisa menimbulkan sinyal negatif.

Financial distress

Platt & Platt (2002), gambaran *financial distress* di mulai dari situasi sebelum perusahaan benar-benar mengalami kebangkrutan, yang ditandai dengan gejala-gejala keuangan yang memburuk. Brigham & Daves (2014) juga menjelaskan bahwa determinasi dari *financial distress*, seperti turunnya tingkat penghasilan, biaya operasional yang membengkak, penggunaan utang yang berlebihan, atau perubahan kondisi ekonomi secara umum. Jika tidak segera diatasi, kondisi ini dapat berkembang menjadi kebangkrutan, likuidasi, atau restrukturisasi perusahaan. Sementara itu, Wruck (1990) menyatakan bahwa *financial distress* bukan berarti perusahaan langsung bangkrut, tetapi lebih pada penurunan kinerja yang menyebabkan gangguan dalam operasional dan hubungan perusahaan oleh eksternal, seperti pemberi pinjaman modal dan pemasok. Maka, urgensi dalam menganalisis faktor-faktor keuangan seperti likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, aktivitas, dan rasio pasar, agar perusahaan bisa mengantisipasi kemungkinan terjadinya *financial distress* lebih awal dan mengambil langkah perbaikan yang tepat.

Pengembangan Hipotesis

H1: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

Tingkat Likuiditas perusahaan yang tinggi mampu mengirimkan sinyal positif kepada pasar dalam menjawab kemampuannya memenuhi liabilitas jangka pendek. Likuiditas yang baik menunjukkan kekuatan keuangan, sehingga mengurangi probabilitas kesulitan keuangan perusahaan. Semakin tinggi likuiditas perusahaan, maka probabilitas rendah terjadinya *financial distress*. Di dukung penelitian dari Arifuddin et al. (2023); Ristansi & Nurweni (2022); dan Sofyan & Mahroji (2024) yang menyatakan bahwa peningkatan likuiditas secara signifikan mengurangi tekanan keuangan.

H2: Solvabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*

Tingginya solvabilitas menunjukkan sinyal negatif kepada pemodal bahwa perusahaan memiliki proporsi liabilitas tinggi dibandingkan ekuitasnya. Proporsi tersebut berisiko memicu gagal bayar, sehingga perusahaan cenderung sensitif terhadap kesulitan keuangan. Oleh karena itu, semakin tinggi solvabilitas berbanding lurus dengan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Hal tersebut di dukung oleh Fitriani et al. (2023) dan Rizqiyani et al. (2024) di mana solvabilitas memiliki efek positif pada tekanan keuangan, yang berarti bahwa probabilitas perusahaan dengan rasio solvabilitas lebih tinggi mengalami kesulitan keuangan.

H3: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

Teori pecking order menyebutkan laba di tahan cenderung digunakan oleh perusahaan dengan profitabilitas tinggi untuk membiayai kebutuhan operasionalnya, sehingga meminalisasi

dependensi terhadap sumber pendanaan eksternal seperti utang. Refleksi dari laba perusahaan yang stabil di antaranya adalah profitabilitas tinggi, sehingga meminimalisasi risiko terjadinya *financial distress*. Penelitian ini sejalan dengan Sugiarto & Mahanani (2020); Fitriani et al. (2023); Rizqiyani et al. (2024); J. Halim & Riswan (2024); dan Savery et al. (2024) yang menyatakan bahwa penelitian dengan regresi logistik secara konsisten menunjukkan bahwa profitabilitas, diukur melalui berbagai metrik seperti Pengembalian Aset (ROA), berkorelasi negatif dengan tekanan keuangan di berbagai industri yang berbeda.

H4: Aktivitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*

Dalam perspektif teori sinyal, rasio aktivitas yang terlalu tinggi, seperti perputaran aset yang berlebihan, dapat menandakan perusahaan terlalu agresif dalam menggunakan aset untuk menghasilkan penjualan. Apabila tidak ada kesetimbangan *good financial management*, maka memperbesar kemungkinan *financial distress* dan peningkatan *financial risk* lebih rentan terjadi. Menurut Hakim & Faqih (2024) menyatakan bahwa rasio aktivitas secara positif mempengaruhi tekanan keuangan di perusahaan manufaktur, menunjukkan bahwa rasio aktivitas yang lebih tinggi dapat berkorelasi dengan peningkatan kesulitan keuangan.

H5: Pasar berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

Menurut teori sinyal, tingginya rasio pasar, seperti *price to book value* (PBV), menunjukkan bahwa pasar melihat prospek masa depan perusahaan dengan baik. Penilaian positif ini menjadi sinyal bahwa perusahaan memiliki posisi keuangan yang kuat dan potensi pertumbuhan yang baik, sehingga menurunkan risiko terjadinya *financial distress*. Hal sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Mahaningrum & Merkusiwati (2020) dan Arifiana & Khalifaturrofiah (2022) yang menyatakan bahwa rasio pasar berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan pendekatan penelitian kuantitatif. Menurut Priadana & Sunarsi (2021) dalam bukunya menjelaskan metode kuantitatif mengutamakan analisis data numerik, atau angka, yang kemudian diproses menggunakan teknik statistik yang tepat. Penelitian inferensial hipotesis biasanya menggunakan penelitian kuantitatif. Hasil uji statistik dapat menunjukkan signifikansi hubungan yang dicari. Oleh karena itu, bukan logika ilmiah yang diperlukan untuk menentukan arah hubungan, tetapi hasil uji statistik dan hipotesis.

Populasi dan Sampel

Sekaran & Bougie (2017) menerangkan populasi ditujukan kepada keseluruhan sekelompok orang atau obyek, kejadian, atau hal – hal menarik, dan bagian yang dipilih

menjadi sampel. Populasi penelitian merujuk pada perusahaan pada sektor *Consumer Cyclical* di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama rentang tahun 2017 hingga tahun 2024 di Bloomberg Terminal. *purposive sampling* di gunakan dalam mengambil sampel penelitian, dengan tahapan disajikan pada Tabel 1 di bawah ini,

Tabel 1. Kriteria Sampel Penelitian

Perusahaan <i>consumer cyclical</i> s yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2024	157
Sampel yang tidak memenuhi kriteria:	
1. Perusahaan tidak menerbitkan laporan keuangan	0
2. Perusahaan menggunakan satuan selain rupiah	17
3. Perusahaan tidak memiliki data secara lengkap berkaitan dengan variabel yang dilakukan peneliti selama periode 2017-2024	63
4. Perusahaan <i>consumer cyclical</i> s yang laporan keuangannya belum diaudit	8
Jumlah perusahaan yang menjadi sampel	69
Tahun pengamatan	8
Jumlah sampel terakhir	552

Sumber: Data di olah Peneliti (2025)

Teknik Pengumpulan Data

Dalam mengumpulkan data di Bloomberg Terminal, teknik pengambilan sampel dilakukan dengan desain pengambilan sampel probabilitas, karena pengambilan sampel dari populasi dilakukan berkala tanpa memperhatikan tingkatan dalam populasi tersebut (Abdullah et al., 2022), beberapa elemen dalam populasi sudah diketahui peneliti, peluang yang akan tercipta bernilai nol atau probabilitas untuk di pilih sebagai subyek sampel (Sekaran & Bougie, 2017).

Definisi Operasional Variabel

Variabel penelitian terbagi dalam beberapa unsur, seperti Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, dan Pasar, tersaji secara merinci dalam tabel di bawah ini:

Tabel 2. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Indikator Pengukuran	Sumber
Likuiditas	Kapasitas perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.	<i>Cash Ratio</i>	Kasmir (2018)
		<i>Current Ratio</i>	Kasmir (2018)
		<i>Quick Ratio</i>	Kasmir (2018)
		<i>Current Assets to Total Assets</i>	Karas & Režňáková (2020)
		<i>Cash to Total Assets</i>	

Solvabilitas	Kinerja perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban <i>financial</i> jangka panjang.	Rasio utang terhadap Aset (DAR)	Kasmir (2018)
		Rasio utang terhadap ekuitas (DER)	Kasmir (2018)
		Rasio Ekuitas	Brigham & Daves (2014)
Profitabilitas	Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya.	<i>Return on Assets (ROA)</i>	Kasmir (2018)
		<i>Return on Equity (ROE)</i>	Kasmir (2018)
		<i>Gross Profit Margin (GPM)</i>	Kasmir (2018)
		<i>Net Profit Margin (NPM)</i>	Kasmir (2018)
		<i>EBITDA Margin</i>	Brigham & Daves (2014)
		<i>Times Interest Earned</i>	Brigham & Daves (2014)
Aktivitas	Efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset untuk menghasilkan pendapatan.	<i>Accounts Receivable Turnover</i>	Kasmir (2018)
		<i>Inventory Turnover</i>	Kasmir (2018)
		<i>Total Asset Turnover</i>	Kasmir (2018)
Pasar	Penilaian pasar terhadap kinerja dan nilai perusahaan di mata investor.	<i>Earning per Share (EPS)</i>	Kasmir (2018)
		<i>Price to Earning Ratio (P/E)</i>	Kasmir (2018)
		<i>Book Value per Share (BVPS)</i>	Kasmir (2018)
		<i>Price to Book Value (P/B)</i>	Kasmir (2018)
<i>Financial distress</i>	Kondisi kesulitan keuangan yang dialami perusahaan sebelum menuju kebangkrutan.	(<i>G-Score Modifikasi</i>) $G\text{-Score} = 1,650 (\text{Working Capital to Total Assets}) + 3,404 (\text{EBIT to Total Assets}) + (ROA) + 0,057$	Aisya Shalsha Anggraini & Fauzan (2025)

Sumber: Data di olah Peneliti (2025)

Teknik Analisis Data

Metode analisis Regresi Logistik digunakan sebagai analisis data penelitian, dengan melakukan pengujian kelayakan model, koefisien regresi, *Goodness of Fit Test* Interpretasi Odds Rasio, *Pseudo R-Square*, dan Tabel Klasifikasinya (Ghozali, 2021). Adapun alat analisis yang digunakan berupa SPSS versi 26 untuk melakukan serangkaian uji hipotesis dalam riset penelitian.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hosmer dan Lemeshow

Dari hasil *Hosmer and Lemeshow Goodness of Fit Test*, diperoleh nilai 0.000000016675 lebih kecil dari 0.05 pada pengujian pertama, yang mengindikasikan bahwa Model tidak fit.

Selanjutnya, dilakukan pengujian kembali setelah menghilangkan 40 data outlier dan hasilnya disajikan pada Tabel di bawah :

Tabel 3. Hasil Uji Hosmer dan Lemeshow

Tahap	Chi-Xsquare	df	Sig.
1	1.554	8	.992

Sumber: Data di olah Peneliti (2025)

Oleh karena itu, model ini sinkron dengan data yang ada dan dapat diandalkan untuk melakukan prediksi seperti pada Tabel 3. dengan uji Hosmer dan Lemeshow yang menghasilkan nilai 1.554 dan signifikansinya berjumlah 0.992 yang lebih besar dari 0.05.

Uji Chi-square

Uji *Chi-Square* terhadap keutuhan model diterapkan melalui evaluasi perubahan nilai 2 log likelihood antara tahap awal (Blok 0) dan tahap akhir (Blok 1). Pada Blok 0, model hanya mencakup intercept tanpa adanya variabel independen, sementara pada Blok 1, variabel eksogen telah dimasukkan ke dalam model regresi. Apabila setelah penambahan variabel eksogen nilainya menurun -2 log probabilitas, maka tingkat kecocokan model regresi di nilai baik dalam menjelaskan data yang dianalisis. Penurunan nilai tersebut mengindikasikan peningkatan kecocokan model terhadap data, sehingga model lebih mampu merepresentasikan pola yang ada dan dapat digunakan untuk melakukan prediksi dengan tingkat akurasi yang lebih tinggi.

Tabel 4. Hasil Uji Chi-square Likelihood

BLOK 0		
Literation		-2 log likelihood
Step 0	1	497.975
	2	494.173
	3	494.159
	4	494.159
BLOK 1		
Literation		-2 log likelihood
Step 1	1	409.244
	2	318.014
	3	238.484
	4	178.208
	5	141.835
	6	123.632
	7	117.597
	8	116.975
	9	116.964
	10	116.964

Sumber: Data di olah Peneliti (2025)

Menurut pada tabel di atas, nilai $-2 \log$ probabilitas pada Blok 0 tercatat sebesar 497.159, sedangkan pada Blok 1 mengalami penurunan menjadi 116.964. Penurunan nilai ini mengindikasikan bahwa tingkat koherensi atas model regresi lebih selaras terhadap data yang dianalisis, artinya model tersebut fit atau sesuai. Selain itu, perubahan nilai $-2 \log$ likelihood yang semakin kecil ini kemudian digunakan dalam perhitungan uji omnibus terhadap koefisien model, yang hasilnya ditampilkan dalam Tabel 5. dalam bentuk nilai Chi-Square.

Tabel 5. Uji Omnibus untuk Model Coefficient

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	377.195	5	.000
	Block	377.195	5	.000
	Model	377.195	5	.000

Sumber: Data di olah Peneliti (2025)

Model regresi dari hasil *Omnibus test of Model Coefficient* ditampakkan dengan kepemilikan tingkat signifikansi bernilai baik dengan nilai Chi-Square sebesar 377.195 dengan derajat kebebasan (df) 5 menunjukkan adanya perubahan signifikan dalam nilai $-2 \log$ likelihood setelah variabel eksogen dimasukkan ke dalam model. Selain dari pada itu, nilai signifikansi sebesar 0.000 artinya lebih rendah dari 0.05 memperlihatkan secara statistik jika model secara keseluruhan memiliki signifikansi. Dapat disimpulkan bahwa, variabel eksogen yaitu lik, sol, prof, akt, dan pas dalam model ini berdampak signifikan terhadap variabel endogen, sehingga model regresi yang digunakan sesuai dan dapat diandalkan dalam menganalisis data.

Cox and Snell's R Square and Nagelkerke's R Square

Cox and Snell's R Square dan *Nagelkerke's R Square* digunakan untuk menilai kecocokan model regresi logistik. Pada studi ini hasilnya disajikan dalam Tabel berikut,

Tabel 6. Cox and Snell's R Square and Nagelkerke's R Square

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	116.964 ^a	.521	.842

Sumber: Data di olah Peneliti (2025)

Berdasarkan hasil analisis regresi logistik, nilai *Cox and Snell's R Square* sebesar 0.522, sedangkan nilai *Nagelkerke's R Square* adalah sebesar 0.842. Artinya, bahwa model regresi logistik berupaya menjelaskan sekitar 84,2% dari disimilaritas variabel dependen. Hal ini menunjukkan bahwa variabel lik, sol, prof, akt, dan pas mampu menjelaskan 84,2% dari variasi yang terjadi pada *financial distress* Sementara itu, sisanya sebesar 15,8% dipengaruhi oleh determinan lain di luar model penelitian ini.

The 2x2 Classification Table

Tabel 7. Tabel Klasifikasi

					Predicted
					Percentage Correct
FD					
Observed		.00	1.00		
Step 1	FD	.00	406	10	97.6
		1.00	18	78	81.3
	Overall Percentage				95.1

Sumber: Data di olah Peneliti (2025)

Berdasarkan hasil analisis menggunakan The 2x2 Classification Table, analisis regresi logistik mengungkapkan bahwa dari 416 perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*, model berhasil mengidentifikasi 406 perusahaan secara akurat, menghasilkan tingkat akurasi sebesar 97,6%. Namun, sebanyak 10 perusahaan diklasifikasikan secara keliru sebagai mengalami *financial distress*. Sementara itu, dari 96 perusahaan yang benar-benar mengalami *financial distress*, hanya 78 yang berhasil diprediksi dengan benar, sedangkan 18 perusahaan lainnya salah dikategorikan sebagai perusahaan sehat, sehingga akurasi untuk kelompok ini hanya mencapai 81.3%. Secara keseluruhan, model ini mampu mengklasifikasikan 416 dari 512 perusahaan dengan benar, dengan tingkat akurasi total sebesar 94,5%. Hasil ini menunjukkan bahwa model memiliki keandalan yang tinggi dalam mengenali perusahaan yang berada dalam kondisi keuangan stabil dan tidak menderita *financial distress*

UJI HIPOTESIS

Tabel 8. Uji Hipotesis

Variabel		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	LIK	-1.847	.345	28.643	1	.000	.158
	SOL	.032	.017	3.702	1	.054	1.032
	PROF	-.042	.016	6.700	1	.010	.958
	AKT	.007	.003	4.205	1	.040	1.007
	PAS	-.009	.002	25.736	1	.000	.991
	Constant	4.174	.776	28.944	1	.000	64.953

Sumber: Data di olah Peneliti (2025)

Pembahasan

Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial distress*

Likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap financial distress, seperti yang ditunjukkan oleh koefisien regresi pada tabel di atas sebesar (-1,847), p-value sebesar 0,000, dan Exp (B) sebesar 0,158. Oleh karena itu, risiko perusahaan mengalami masalah keuangan akan berkurang seiring dengan menurunnya likuiditas, atau kemampuan untuk

memenuhi kewajibannya, serta peluang perusahaan dalam sektor consumer cyclical mengalami *financial distress* menurun sebesar 84,2% untuk setiap kenaikan satu satuan likuiditas. Penelitian ini konsisten dengan penelitian Arifuddin et al. (2023); Sofyan & Mahroji (2024) bahwa likuiditas memiliki efek negatif yang signifikan pada tekanan keuangan, yang berarti bahwa seiring dengan meningkatnya likuiditas, kemungkinan tekanan keuangan menurun. Temuan penelitian ini sejalan dengan *grand theory* yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu Teori Sinyal dan Teori Pecking Order. Dalam Teori Sinyal, perusahaan dengan likuiditas yang baik mengirimkan sinyal positif kepada pasar mengenai kemampuan membayar kewajiban jangka pendek (Sari et al., 2022). Dalam Teori Pecking Order, perusahaan dengan tingkat konsistensi internal yang tinggi menggunakan data internal dan bukan data eksternal, yang menghasilkan hasil keuangan yang lebih konsisten. (Sofyan & Mahroji, 2024).

Pengaruh Solvabilitas terhadap *Financial distress*

Variabel Solvabilitas memiliki nilai koefisien determinasi sekitar 0.032 pada tingkat signifikansi 0.054. Solvabilitas tidak memiliki pengaruh yang berarti terhadap *financial distress* pada kriteria 5% karena tingkat signifikansinya lebih tinggi dari 0,05. Walaupun arah koefisien positif, peningkatan solvabilitas cenderung meningkatkan kemungkinan *financial distress* sebesar 3,2%, namun tidak cukup kuat untuk dianggap berpengaruh nyata dalam model. Fenomena ini dapat dijelaskan melalui teori sinyal, di mana perusahaan dengan tingkat solvabilitas tinggi dapat mengirimkan sinyal negatif kepada pasar mengenai kondisi keuangan internalnya. Investor dapat menafsirkan tingginya utang sebagai tanda bahwa perusahaan mengalami kesulitan keuangan, sehingga meningkatkan persepsi risiko *financial distress*. Di sisi lain, berdasarkan teori pecking order, perusahaan yang mengalami keterbatasan internal dalam pembiayaan cenderung lebih memilih utang sebagai sumber pendanaan dibandingkan menerbitkan ekuitas. Kondisi ini menyebabkan perusahaan dengan tingkat utang lebih tinggi juga lebih rentan terhadap tekanan *financial*, sejalan dengan arah hubungan positif antara solvabilitas dan *financial distress*, meskipun hubungan tersebut dalam penelitian ini tidak ditemukan signifikan secara statistik. Penelitian ini konsisten dengan penelitian Pradita (2024) dan Putri & Hendayana (2022) bahwa solvabilitas tidak memiliki efek signifikan pada *financial distress*, dengan nilai-p 0,622, menunjukkan bahwa solvabilitas mungkin bukan prediktor yang dapat diandalkan dalam penelitian ini.

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial distress*

Variabel Profitabilitas memiliki nilai koefisien sekitar -0,042 pada tingkat signifikansi 0,010. Hal ini menandakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Setiap peningkatan satu satuan dalam profitabilitas akan mengurangi

kemungkinan terjadinya *financial distress* sebesar 4,2%. Dengan kata lain, ada peluang lebih besar untuk mengalami *financial distress* bagi perusahaan yang lebih sensitif secara finansial. Penelitian ini konsisten dengan penelitian Indrawan & Sudarsi (2023); Amin & Hidayah (2023) bahwa profitabilitas memiliki efek negatif dan signifikan pada *financial distress*. Dalam perspektif teori sinyal, peningkatan profitabilitas merupakan tanda bagi pasar bahwa perusahaan dapat menghasilkan laba yang stabil, yang meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan terhadap prospek keuangan perusahaan. Dalam Teori Pecking Order, perusahaan yang menguntungkan dapat membiayai operasional dan investasi dari laba yang diperoleh, menghindari kebutuhan untuk mencari dana eksternal dan mengurangi kemungkinan terjebak dalam *financial distress*

Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap *Financial distress*

Variabel Rasio Aktivitas memiliki koefisien sekitar 0,007 pada tingkat signifikansi 0,040. Ini berarti bahwa aktivitas perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Setiap peningkatan satu satuan dalam aktivitas perusahaan akan meningkatkan peluang mengalami *financial distress* sebesar 0,7%, meskipun peningkatannya relatif kecil. Sejalan dengan penelitian Junaidi & Widajantie (2023) bahwa rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Perusahaan yang mempercepat aktivitas operasionalnya secara agresif justru ingin menunjukkan kondisi usaha yang aktif dan sehat. Namun, pasar atau investor bisa menafsirkan sinyal ini secara negatif, karena percepatan aktivitas bisa juga terjadi akibat tekanan keuangan, seperti upaya cepat mengubah aset menjadi kas untuk menutupi kewajiban jangka pendek. Selain itu, ketika rasio aktivitas meningkat, bisa jadi perusahaan berusaha memaksimalkan aset lancar dan operasional untuk memenuhi kebutuhan dana tanpa harus berutang atau menerbitkan saham baru. Namun, penggunaan aset yang terlalu cepat tanpa adanya perbaikan laba atau efisiensi dapat menyebabkan tekanan likuiditas, memperbesar risiko *financial distress*

Pengaruh Rasio Pasar terhadap *Financial distress*

Variabel Rasio Pasar menunjukkan koefisien sebesar -0,009 dengan nilai signifikansi 0,000, artinya rasio pasar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Setiap kenaikan satu satuan dalam variabel pasar mengurangi peluang perusahaan mengalami *financial distress* sebesar 0,9%. Dalam perspektif Teori sinyal, di mana kinerja pasar yang positif menjadi sinyal bahwa perusahaan beroperasi dalam kondisi keuangan yang sehat, sehingga mengurangi kekhawatiran investor dan kreditor terhadap risiko *financial distress* (Yuhartati & Nurdin, 2023). Hal ini dapat menyebabkan peningkatan investasi dan dukungan selama terjadi *financial distress* (Susanto & Handoyo, 2023). Selain itu, berdasarkan Teori

Pecking Order, perusahaan memiliki reputasi pasar yang baik lebih mudah memperoleh pembiayaan eksternal dengan biaya yang lebih rendah atau bahkan dapat mengandalkan pendanaan internal, sehingga mampu mengurangi ketergantungan terhadap utang berisiko tinggi yang dapat memicu *financial distress* (Opitalia & Zulman, 2019; Tan & Evelyn, 2023). Penelitian ini konsisten dengan penelitian Sasongko et al. (2021) dan Rahmania & Masitohb (2020) bahwa Rasio pasar berpengaruh negatif dan signifikan pada *financial distress*

PENUTUP

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh rasio keuangan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan sektor consumer cyclicals yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama rentang waktu 2017 hingga 2024. Hasil regresi logistik menunjukkan bahwa variabel likuiditas, profitabilitas, dan rasio pasar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, menjaga kestabilan profitabilitas, dan memperoleh kepercayaan dari pasar, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan menghadapi kondisi *financial distress*. Sebaliknya, rasio aktivitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*, mengindikasikan bahwa penggunaan aset yang terlalu agresif dapat meningkatkan risiko tekanan keuangan. Sementara itu, variabel solvabilitas tidak terbukti signifikan secara statistik, walaupun arah koefisien menunjukkan kecenderungan bahwa peningkatan proporsi utang dapat memperbesar risiko perusahaan mengalami *financial distress*. Model penelitian ini memiliki tingkat akurasi klasifikasi sebesar 95,1% serta nilai *Nagelkerke R Square* sebesar 0,842, yang mengindikasikan bahwa penelitian ini mampu menjelaskan sebesar 84,2% variasi kondisi *financial distress* pada perusahaan sampel.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Pertama, objek penelitian yang terbatas pada perusahaan di sektor consumer cyclicals, sehingga hasilnya belum dapat digeneralisasikan untuk sektor lainnya. Kedua, variabel yang digunakan seluruhnya bersifat kuantitatif dan berasal dari laporan keuangan, sehingga belum mempertimbangkan faktor kualitatif seperti kualitas tata kelola perusahaan, strategi manajemen, maupun dinamika kondisi makroekonomi yang mungkin turut berpengaruh terhadap *financial distress*. Ketiga, data yang digunakan hanya mencakup perusahaan dengan laporan keuangan lengkap dan bersatuan rupiah, yang menyebabkan adanya pengurangan jumlah sampel. Keempat, periode pengamatan yang digunakan yaitu 2017–2024 tergolong cukup pendek untuk menggambarkan siklus bisnis

jangka panjang, sehingga hasil penelitian mungkin belum sepenuhnya mencerminkan tren financial distress dalam jangka panjang. Terakhir, penggunaan model G-Score yang telah dimodifikasi dinilai efektif dalam mengidentifikasi tingkat financial distress, model ini tetap memiliki keterbatasan, khususnya ketika diterapkan pada perusahaan dengan karakteristik operasional dan keuangan yang tidak sepenuhnya sejalan dengan asumsi-asumsi dasar yang mendasari pengembangannya.

Saran dan Rekomendasi

Berdasarkan temuan penelitian serta keterbatasan yang diidentifikasi, disarankan agar penelitian selanjutnya memperluas cakupan sektor industri yang dianalisis guna memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor determinan financial distress di berbagai jenis bidang usaha. Selain itu, penting untuk memasukkan variabel kualitatif seperti indeks tata kelola perusahaan, kepemilikan manajerial, dan kondisi makroekonomi agar hasil penelitian menjadi lebih komprehensif. Sebagai alternatif pengembangan penelitian, disarankan agar studi selanjutnya menggunakan data panel dengan pendekatan longitudinal untuk memungkinkan analisis yang lebih mendalam terhadap dinamika perubahan rasio keuangan antar periode, sehingga dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai tren kondisi keuangan perusahaan dari waktu ke waktu. Bagi perusahaan, disarankan untuk meningkatkan efisiensi pengelolaan kas dan profitabilitas guna menjaga kestabilan keuangan, serta berhati-hati dalam memanfaatkan aset secara agresif agar tidak menimbulkan tekanan keuangan. Investor dan kreditor perlu menjadikan indikator likuiditas, profitabilitas, dan rasio pasar sebagai tolok ukur utama dalam menilai kelayakan investasi dan pembiayaan. Di sisi lain, Regulator juga memiliki peran strategis dalam merancang mekanisme pemantauan keuangan yang bersifat antisipatif, salah satunya melalui pengembangan sistem peringatan dini yang didasarkan pada indikator rasio keuangan, guna memastikan stabilitas dan keberlanjutan kondisi finansial perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, K., Jannah, M., Aiman, U., Hasda, S., Fadilla, Z., Taqwin, Masita, Ngurah Ardiawan, K., & Sari, M. E. (2022). Metodologi Penelitian Kuantitatif. In N. Saputra (Ed.), *Yayasan Penerbit Muhammad Zaini*.
- Aisya Shalsha Anggraini, & Fauzan. (2025). Analisis Prediksi Financial Distress Menggunakan Model Grover (G-Score) dengan Menerapkan Mekanisme Good Corporate Governance di Indonesia. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 7(2). <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v7i2.7012>

- Amin, M. F. Al, & Hidayah, R. (2023). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Financial Distress Dalam Masa Pandemi Covid-19*. 7(8). <https://doi.org/10.36418/syntax-literate.v6i6>
- Arifiana, R., & Khalifaturfiah, S. O. (2022). The Effect Of Financial Ratios In Predicting Financial Distress In Manufacturing Companies. *JURNAL Riset BISNIS DAN MANAJEMEN*, 15(2), 103–108. <https://doi.org/https://doi.org/10.23969/jrbm.v15i2.5838>
- Arifuddin, A., Hadisantoso, E., Sari, I. M., & Yulianti, A. F. (2023). How liquidity, profitability, and leverage ratios influence financial distress: A study on Indonesian mining firms. *Jurnal Perspektif Pembiayaan Dan Pembangunan Daerah*, 11(3), 243–252. <https://doi.org/10.22437/ppd.v11i3.27470>
- Bereznicka, J. (2018). Negative Equity in the Business and Going Concern Assumption. *Annales Universitatis Mariae Curie-Sklodowska, Sectio H, Oeconomia*, 51(4), 17. <https://doi.org/10.17951/h.2017.51.4.17>
- Bloomberg Terminal. (2025). Laboratorium Bloomberg Terminal FEB Undip.
- BPS. (2023). *Neraca Rumah Tangga Indonesia Tahun 2020-2022*. 12.
- Brigham, E. F., & Daves, P. R. (2014). Intermediate financial management. In *The British Accounting Review* (11th ed., Vol. 21, Issue 3). South-Western Cengage Learning.
- Diahwahyuningtiyas, A., & Pratiwi, I. E. (2025). *Sritex Resmi Pailit dan Tutup 1 Maret 2025, Siapa Pemiliknya? Artikel ini telah tayang di Kompas.com dengan judul "Sritex Resmi Pailit dan Tutup 1 Maret 2025, Siapa Pemiliknya?"*
- Doblas, M. P., Cecilia, M., Lagaras, P., & Enriquez, J. A. (2020). *Price to Earnings and Price to Book Ratios as Determinants of Stock Return: The Case of Financial Institutions Listed in Bahrain Bourse*.
- Elwisam, Muhani, Ria, Digdowiseiso, K., Kartini, Juliandi, D., & Saputra, D. (2024). Implementation Of Signaling Theory In Financial Management: A Bibliometric Analysis. *Revista de Gestao Social e Ambiental*, 18(3). <https://doi.org/10.24857/rgsa.v18n3-092>
- Fauzi, M., Fauzan, M., & Umar, H. (2025). Perilaku Konsumen Setelah Era Covid-19. *Bongaya Journal of Research in Management*, 8(1). <https://ojs.stiem-bongaya.ac.id/BJRM/article/view/653/532>
- Fitriani, E., Ketut, G., Ulupui, A., & Respati, D. K. (2023). Pengaruh Arus Kas Operasi, Profitabilitas Likuiditas, Dan Solvabilitas Terhadap Financial Distress. In *Perpajakan dan Auditing* (Vol. 4, Issue 3). <http://pub.unj.ac.id/journal/index.php/japa>
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26* (10th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gusvarizon, M., Ningsih, P. T. S., & Amar, S. (2023). Pengaruh Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), dan Price to Book Value (PBV) terhadap Harga Saham Perusahaan Subsektor Kontruksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Ilmu Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi*, 4(2), 190–203. <https://doi.org/10.37012/ileka.v4i2.1950>

- Hakim, M. F., & Faqih, N. I. H. Al. (2024). Online) Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index. *Keuangan Dan Auditing*, 5(1), 2018–2021. <https://publikasi.dinus.ac.id/index.php/jaka>
- Halim, J., & Riswan. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Sales Growth, dan Operating Cash Flow terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Food & Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021). *Jurnal EMT KITA*, 8(2), 688–694. <https://doi.org/10.35870/emt.v8i2.2373>
- HR, I., Maksudi, A. M., Zabidi, I., Hendra, L., & Suryono, D. W. (2022). Prediksi Financial Distress Perusahaan Sektor Industri Consumer Cyclical. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 19(02), 63–77. <https://doi.org/10.36406/jam.v19i02.640>
- Indrawan, Y. A., & Sudarsi, S. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Modal Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2019-2021. *Ilmiah Komputerisasi Akuntansi*, 16(1), 61–69. <http://journal.stekom.ac.id/index.php/kompak/page61>
- Junaidi, M. H., & Widajantie, T. D. (2023). Analysis of Financial Ratio on Financial Distress in Consumer Cyclical Sector Companies. *International Journal of Economy, Education and Entrepreneurship*, 3(3), 772–782. <https://doi.org/https://doi.org/10.53067/ije3.v3i3>
- Karas, M., & Režňáková, M. (2020). Cash Flows Indicators in the Prediction of Financial Distress. *Engineering Economics*, 31(5), 525–535. <https://doi.org/10.5755/j01.ee.31.5.25202>
- Kasmir. (2018). *Analisis laporan Keuangan* (11th ed.). RajaGrafindo Persada.
- Krisdiana, K. N., & Meidiaswati, H. (2024). Kebijakan cash holding pada perusahaan sektor consumer cyclicals di Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 747–763. <https://journal.unesa.ac.id/index.php/jim>
- Mahaningrum, A. A. I. A., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(8), 1969. <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i08.p06>
- Maximillian, N., & Septina, F. (2022). The Effect of Profitability, Liquidity, and Solvency on Financial Distress of Textile and Garment Companies in Indonesia. *Jurnal Ecodemica: Jurnal Ekonomi*, 6(2). <http://ejournal.bsi.ac.id/ejurnal/index.php/ecodemicahttp://ejournal.bsi.ac.id/ejurnal/index.php/ecodemica>
- Miswanto, M., & Oematan, D. S. (2020). Efficiency Of Using Asset And Financial Performance: The Case Of Indonesia Manufakcturing Companies. *MIX: JURNAL ILMIAH MANAJEMEN*, 10(2), 180. <https://doi.org/10.22441/mix.2020.v10i2.003>
- Mujianto, R. A., & Hariyanto, D. (2024). The Influence Of Earnings Per Share, Return On Equity, Return On Assets, And Net Profit Margin On Financial Distress In The Consumer Cyclicals Sector On The Indonesian Stock Exchange. *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 12(3), 2621–2632. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v12i3.6030>

- Mustikoningsih, R. (2023). *Sectoral Check Up – Consumer Cyclical*. Ajaib Sekuritas.
- Myers, S. C., & Majiuf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*. *NBER WORKING PAPER SERIES*.
https://www.nber.org/system/files/working_papers/w1396/w1396.pdf
- Platt, H. D., & Platt, M. B. (2002). Predicting corporate financial distress: Reflections on choice-based sample bias. *Journal of Economics and Finance*, 26(2), 184–199.
<https://doi.org/10.1007/BF02755985>
- Pradita, A. I. (2024). Kinerja Keuangan Masa Lalu dan Financial distress dengan Board of commissioner Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Consumer cyclical yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022). *YUME : Journal of Management*, 7(2), 107–120.
<https://doi.org/https://doi.org/10.37531/yum.v7i2.6599>
- Priadana, sidik, & Sunarsi, D. (2021). *Metode Penelitian Kuantitatif* (Della, Ed.). Pascal Books.
- Purwanti, E. (2022). *Liquidity Level Analysis Of Food And Beverage Companies*. 6(3), 2022.
- Putri, R. A., & Hendayana, Y. (2022). Pengaruh rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, dan rasio likuiditas terhadap financial distress. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(12).
www.idx.co.id
- Rahmania, D. A., & Masitohb, N. (2020). PENGARUH EARNING PER SHARE (EPS) DAN DIVIDEND PER SHARE (DPS) TERHADAP HARGA SAHAM (Survey pada PT Kimia Farma Tbk). In *Jurnal Perbankan dan Keuangan* (Vol. 1, Issue 1).
<http://jurnal.unsil.ac.id/index.php/banku>
- Reddy, V. (2019). *Analysis of Liquidity, Profitability, Risk and Financial Distress: A Case Study of Dr.Reddy's Laboratories Ltd*. <https://ssrn.com/abstract=3423225>
- Ristansi, R., & Nurweni, H. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Financial Distress pada Perusahaan di Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. *CAKRAWANGSA BISNIS*, 3, 207–0.
- Rizqiyani, S. M., Qodriyani, M., & Ashsifa, I. (2024). Survival of ASEAN Firms: Understanding Profitability, Liquidity, and Solvency Dynamics During Financial Distress. *KnE Social Sciences*. <https://doi.org/10.18502/kss.v9i17.16372>
- Sari, M. S., Indris, A. S., Silvia, D., Suhendar, Salma, N., & Aryani, I. (2022). *Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Finansial Distress Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Perdagangan Eceran Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Periode 2016-2020*. 6.
- Sasongko, H., Fajar Ilmiyono, A., & Tiaranti, A. (2021). Financial Ratios And Financial Distress In Retail Trade Sector Companies. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 07(01). <https://doi.org/10.34204/jiafe.v7i1.3380>
- Savery, Y. I., Haninun, & Riswan. (2024). Financial Performance To Determine Financial Distress Conditions. *Journal Of Management, Accounting, General Finance And*

- Sekaran, U., & Bougie, R. (2017). *Metode Penelitian untuk Bisnis* (Dedy. A. Halim, Ed.; 6th ed.). Salemba Empat.
- Sofyan, A. K., & Mahroji. (2024). *Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas Terhadap Financial Distress*. 5, 5530.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economic*, 87, 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Sudirman, N., Rifqiansyah, R., & Darmono, D. (2024). Studi Literatur: Analisis Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Bursa Efek Indonesia Ditinjau Dari Perspektif Signaling Theory. *TRANSEKONOMIKA: AKUNTANSI, BISNIS DAN KEUANGAN*, 4(3), 274–284. <https://doi.org/10.55047/transekonomika.v4i3.655>
- Sugiarto, S., & Mahanani, S. (2020). Effect of Profitability, Leverage, Liquidity and Activity Against Financial Distress Conditions. *EkBis: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 4(2), 456. <https://doi.org/10.14421/ekbis.2020.4.2.1275>
- Susanto, J. G. Y., & Handoyo, S. E. (2023). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan aktivitas terhadap financial distress pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*, 7(5), 1139–1152. <https://doi.org/10.24912/jmbk.v7i5.26513>
- Syavira, A., Metalia, M., Oktavia, R., & Desriani, N. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Financial leverage Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Consumer Cyclical yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022. *Jurnal EMT KITA*, 8(3), 1106–1117. <https://doi.org/10.35870/emt.v8i3.2842>
- Tan, J., & Evelyn. (2023). Pengaruh Rasio Hutang, Profit Margin, Ukuran Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Properti, Real Estate, Dan Konstruksi Yang Terdaftar Di Bei. *MANAJEMEN DEWANTARA*, 7(1), 83–94. <https://doi.org/10.30738/md.v7i1.13763>
- Tjhin, E., Gamaliel, H., & Pinatik, S. (2024). Analisis kinerja keuangan pada sektor consumer cyclical yang terdaftar di BEI periode 2020 - 2023. *Riset Akuntansi Dan Manajemen Pragmatis*, 2(2), 219–228. <https://doi.org/10.58784/ramp.220>
- Williem, N., & Ugut, G. S. (2022). Analisis Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Ritel Yang Terdaftar Di Bei Periode 2013-2019. *Progress: Jurnal Pendidikan, Akuntansi dan Keuangan*, 5(1), 37–52. <https://doi.org/10.47080/progress.v5i1.1586>
- Wruck, K. H. (1990). Financial distress, reorganization, and organizational efficiency. *Journal of Financial Economics*, 27(2), 419–444. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(90\)90063-6](https://doi.org/10.1016/0304-405X(90)90063-6)
- Yuhartati, Y., & Nurdin. (2023). Pengaruh Sales Growth dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress. *Bandung Conference Series: Business and Management*, 3(2), 564–571. <https://doi.org/10.29313/bcsbm.v3i2.7624>