



EARLY WARNING FINANCIAL DISTRESS MELALUI PERSPEKTIF SIGNALING THEORY PADA PERUSAHAAN CONSUMER NON- CYCLICAL YANG TERDAFTAR DI BEI

^{1*}Dwi Larasati, ²Tamara Syagita, ³Rina, ⁴M. Trihudyatmanto, ⁵Bahtiar Efendi

¹²³⁴⁵Universitas Sains Al-Quran Jawa Tengah di Wonosobo, Indonesia.

*Correspondence Author e-mail: larasatidwi6655@gmail.com

INFO ARTIKEL

Article History:

Received: 2026-09-18

Revised: 2026-09-23

Accepted: 2026-10-02

Kata Kunci: Profitabilitas;

Likuiditas; Leverage;

Ukuran Perusahaan;

Financial Distress

Keywords: Profitability; Liquidity;

Leverage; Firm Size;

Financial Distress

ABSTRAK

Dalam situasi di mana kesehatan keuangan perusahaan menurun sebelum mencapai tahap kebangkrutan, istilah "financial distress" digunakan. Meskipun banyak perusahaan di sektor konsumen non-cyclical masih mengalami tekanan keuangan, sektor ini dikenal mampu menahan gejolak ekonomi. Penelitian ini menggunakan pendekatan Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mempelajari bagaimana profitabilitas, likuiditas, kekuatan, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan berdampak pada stres keuangan pada perusahaan konsumen non-cyclical yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2022 hingga 2025. kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan. Metode purposive sampling digunakan untuk memilih sampel, yang menghasilkan 74 perusahaan dengan 273 observasi setelah data outlier dihapus. Sementara Springate S-Score digunakan untuk mengukur tingkat stres keuangan, analisis data dilakukan dengan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap financial distress, profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan, dan leverage dan sales growth tidak berpengaruh. Secara bersamaan, kelima variabel independen dapat bertanggung jawab atas 87,2% variasi tingkat financial distress. Hasil ini menegaskan bahwa profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan sangat penting sebagai tanda-tanda kesulitan keuangan di sektor konsumen non-cyclical.

ABSTRACT

In a situation where a company's financial health declines before reaching the stage of bankruptcy, the term "financial distress" is used. Although many companies in the non-cyclical consumer sector still experience financial pressure, this sector is known to be able to withstand economic turbulence. The purpose of this research is to study how profitability, liquidity, leverage, company size, and sales growth impact financial stress on non-cyclical consumer companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2022 to 2025. This study uses a quantitative approach with secondary data in the form of annual financial statements. The purposive sampling method was used to select the sample, resulting in 74 companies with 273 observations after outlier data were removed. While the Springate S-Score is used to measure the level of financial stress, data analysis is conducted using multiple linear regression. The research results show that company size has a negative and significant effect on financial distress, profitability and liquidity have a negative and significant effect, and leverage and sales growth have no effect. Collectively, the five independent variables can account for 87.2% of the variation in the level of financial distress. These results affirm that profitability, liquidity, and company size are very important indicators of financial distress in the non-cyclical consumer sector.



PENDAHULUAN

Salah satu aspek penting yang harus dijaga oleh setiap perusahaan selama beroperasi adalah keberlangsungan usaha. Perusahaan harus tidak hanya mampu menghasilkan keuntungan, tetapi juga mampu mempertahankan kondisi keuangan yang sehat untuk memenuhi kewajiban, membiayai operasional, dan mempertahankan usahanya dalam jangka panjang. Penurunan kondisi keuangan yang tidak segera diatasi dapat berkembang menjadi kesulitan pembayaran kewajiban, terganggunya aktivitas operasional, hingga ancaman terhadap keberlangsungan usaha. Satu tanda penurunan kesehatan keuangan adalah *financial distress*, yaitu kondisi ketika kesehatan keuangan perusahaan mengalami penurunan sebelum mencapai tahap kebangkrutan.

Permasalahan *financial distress* tidak hanya terjadi pada sektor yang sensitif terhadap siklus ekonomi, tetapi juga dapat terjadi pada sektor yang relatif defensif, salah satunya sektor *consumer non-cyclical*. Karakteristik defensif sektor *consumer non-cyclical* tidak menjamin terbebas dari risiko *financial distress*. Penelitian Stepani & Nugroho (2023) pada 75 perusahaan *consumer non-cyclical* BEI periode 2019-2021 menemukan bahwa jumlah perusahaan yang mengalami *financial distress* berfluktuasi signifikan. Rincian perkembangan jumlah perusahaan yang mengalami *financial distress* disajikan pada Tabel 1 berikut.

Tabel 1. Jumlah Perusahaan Consumer Non-Cyclical yang Mengalami Financial Distress Periode 2019-2021

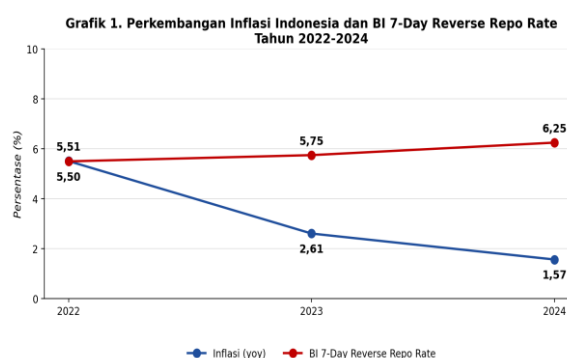
Tahun	Jumlah Perusahaan Diteliti	Perusahaan Mengalami Financial Distress
2019	75	18
2020	75	24
2021	75	19

Sumber: Stepani dan Nugroho (2023)

Tabel 1 menunjukkan bahwa meskipun sektor *consumer non-cyclical* relatif defensif, jumlah perusahaan yang mengalami *financial distress* tetap cukup tinggi dan berfluktuasi, dengan puncaknya pada tahun 2020 sebanyak 24 perusahaan (32,00%). Hal ini mengindikasikan bahwa risiko tekanan keuangan pada sektor ini tidak dapat diabaikan.

Periode penelitian 2022-2025 dipilih karena mencerminkan tekanan makroekonomi yang kompleks. Perkembangan inflasi Indonesia dan BI 7-Day Reverse Repo Rate selama tahun 2022-2024 disajikan pada Grafik 1 berikut.

Grafik 1. Perkembangan Inflasi Indonesia dan BI 7-Day Reverse Repo Rate Tahun 2022-2024



Sumber: Badan Pusat Statistik (2025); Bank Indonesia (2023; 2024)



Menurut Grafik 1, inflasi Indonesia mencapai puncaknya pada bulan Desember 2022 sebesar 5,51% (*year-on-year*), tetapi kemudian turun menjadi 2,61% pada bulan Desember 2023 dan 1,57% pada bulan Desember 2024. Sebaliknya, BI 7-Day Reverse Repo Rate meningkat dari 5,50% pada bulan Desember 2022 menjadi 5,75% pada tahun 2023 dan 6,25% pada tahun 2024. Kondisi suku bunga yang tetap tinggi ini meningkatkan beban bunga perusahaan, memperketat akses pembiayaan, dan menekan likuiditas, terutama bagi perusahaan dengan tingkat leverage tinggi.

Fenomena ini diperkuat oleh beberapa kasus nyata, misalnya PT Unilever Indonesia Tbk yang mencatat penurunan laba bersih sebesar 11% pada 2023 dan 30% pada 2024 (Radjak *et al.*, 2025), serta temuan bahwa dari 154 perusahaan bernotasi khusus BEI tahun 2022, sebanyak 38,96% diprediksi berpotensi bangkrut berdasarkan model Zmijewski X-Score Hudaya *et al.* (2024).

Berbagai studi terdahulu mengenai faktor-faktor *financial distress* menunjukkan temuan yang tidak konsisten. Stepani & Nugroho (2023) menemukan bahwa ukuran perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas perusahaan memengaruhi *financial distress* pada perusahaan *konsumen non-cyclical* BEI 2019-2021, sedangkan leverage tidak memengaruhi. Puspitasari & Sopian (2025) menemukan bahwa struktur modal, leverage, dan profitabilitas berdampak pada industri yang sama dari 2019 hingga 2023, tetapi tidak memasukkan variabel likuiditas. Jenitia *et al.* (2024) menemukan bahwa ukuran perusahaan dan profitabilitas memengaruhi industri manufaktur. Di sisi lain, likuiditas dan leverage menunjukkan hasil yang berbeda. Perdana & Dillak (2019) membuktikan *sales growth* berpengaruh negatif pada sektor otomotif, namun belum diuji pada sektor *non-cyclical*. Kebaruan penelitian ini terletak pada tiga aspek: fokus pada sektor *consumer non-cyclical* yang defensif namun tetap rentan, periode 2022-2025 yang mencakup dinamika pascapandemi dan kenaikan suku bunga, serta penambahan variabel *sales growth* yang belum banyak diuji secara spesifik pada sektor ini. Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menunjukkan bagaimana profitabilitas, likuiditas, leverage, ukuran perusahaan, dan *sales growth* berdampak pada *financial distress* perusahaan *konsumen non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2022 - 2025.

KAJIAN PUSTAKA

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signalling theory pertama kali diperkenalkan oleh Spence (1973) yang menjelaskan adanya asimetri informasi antara pihak internal perusahaan dan pihak eksternal seperti investor maupun kreditur. Menurut Brigham & Huston (2011), sinyal merupakan tindakan perusahaan dalam memberikan petunjuk kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa mendatang, sedangkan informasi yang dipublikasikan perusahaan akan memberikan reaksi bagi pasar sebagai bentuk interpretasi terhadap sinyal tersebut Hartono (2017). Connelly *et al.* (2010) menambahkan bahwa *signalling theory* digunakan untuk menjelaskan bagaimana organisasi mengurangi ketidakpastian informasi melalui penyampaian sinyal kepada pihak eksternal. Dalam penelitian ini, rasio profitabilitas, likuiditas, leverage, ukuran perusahaan, dan *sales growth* dipandang sebagai indikator yang digunakan investor dan kreditur untuk menilai kesehatan perusahaan, sebelum tercermin pada kondisi *financial distress*.

Financial Distress

Financial distress merupakan kondisi ketika kesehatan keuangan perusahaan menurun sebelum kebangkrutan. Menurut Platt & Platt (2022) *financial* adalah tahap di mana keadaan keuangan menjadi lebih buruk daripada sebelum likuidasi atau kebangkrutan. Kondisi ini ditandai dengan penurunan laba dan masalah arus kas, yang dapat menghambat kemampuan



perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan Finishtya (2019).

Penurunan laba, arus kas negatif, dan peningkatan kewajiban perusahaan adalah tanda *financial distress*. Ini merupakan sinyal yang tidak baik bagi investor dan kreditur karena menunjukkan peningkatan risiko investasi dan kredit untuk bisnis. (Altham, 1968).

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan Kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari operasi dan pengelolaan asetnya. Kasmir (2019) menyatakan bahwa profitabilitas adalah ukuran kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dalam jangka waktu tertentu, disisi lain Hanafi and Halim (2016) mengatakan bahwa rasio ini menunjukkan seberapa efektif suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari sumber daya yang dimilikinya.

Profitabilitas tinggi menunjukkan kemampuan bisnis untuk membiayai operasi dan memenuhi kewajiban, sedangkan profitabilitas rendah dapat meningkatkan risiko *financial distress* karena perusahaan tidak dapat menghasilkan keuntungan (Puspitasari & Sopian, 2025).

Likuiditas

Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu organisasi untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancarnya. Kasmir (2019) dalam Riyadi et al. (2025) menjelaskan bahwa rasio likuiditas digunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan untuk membayar hutang saat jatuh tempo.

Likuiditas rendah dapat menyebabkan masalah pembayaran dan meningkatkan risiko *financial distress*, sementara tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan kondisi keuangan yang lebih stabil. (Pratiwi & Sudiyatno, 2022).

Leverage

Leverage merupakan rasio yang menunjukkan seberapa banyak utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai aset dan operasinya. Kasmir (2019) menjelaskan leverage digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua tanggung jawabnya.

Tingkat *leverage* yang tinggi dapat meningkatkan beban pembayaran dan risiko keuangan bisnis, meningkatkan kemungkinan *financial distress*. Di sisi lain, tingkat leverage yang rendah menunjukkan struktur modal yang lebih sehat . (Puspitasari & Sopian, 2025).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan diukur berdasarkan total aset dan menggambarkan besar kecilnya perusahaan. Ghazali (2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mengoperasikan dan mempertahankan stabilitas keuangan.

Perusahaan besar biasanya memiliki sumber daya, pendanaan, dan kemampuan untuk menghadapi tekanan ekonomi yang lebih baik daripada perusahaan kecil. Akibatnya, risiko *financial distress* lebih rendah bagi perusahaan besar. (Stepani & Nugroho, 2023).

Sales Growth

Sales growth merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualan secara bertahap. peningkatan penjualan menunjukkan peningkatan kinerja penjualan perusahaan, namun menurut Harahap (2007) peningkatan penjualan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi permintaan pasar.



Penjualan yang meningkat dapat meningkatkan pendapatan dan arus kas perusahaan., sementara penurunan penjualan yang berkelanjutan dapat meningkatkan risiko *financial distress* karena penurunan kemampuan operasional bisnis. (Sari & Anggraeni, 2025).

Pengembangan Hipotesis

Profitabilitas dan Financial Distress

Profitabilitas menunjukkan seberapa baik suatu perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dari aktivitas operasional, aset, dan modalnya. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan kondisi keuangan yang lebih baik, yang dapat mengurangi risiko *financial distress*. Di sisi lain, tingkat profitabilitas yang rendah menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang lebih rendah dan dapat meningkatkan risiko kesulitan keuangan. Penelitian Jenitia *et al.* (2024) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Hasil tersebut sejalan dengan Anthoni *et al.* (2025) yang menemukan bahwa ada hubungan antara profitabilitas dan *financial distress*. Akibatnya, kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* lebih rendah dengan tingkat profitabilitas yang lebih tinggi. Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan adalah:

H1: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan *Non-Cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2022–2025.

Likuiditas dan Financial Distress

Likuiditas menunjukkan seberapa baik suatu perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancarnya. Tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan kondisi keuangan perusahaan baik karena menunjukkan kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, sedangkan tingkat likuiditas yang rendah dapat meningkatkan risiko *financial distress*. Penelitian Anthoni *et al.* (2025) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, sejalan dengan Sari & Anggraeni (2025) yang menemukan pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*. Oleh karena itu, semakin tinggi likuiditas sebuah perusahaan, semakin kecil kemungkinannya mengalami *financial distress*. Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan adalah:

H2: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan *Non-Cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2022–2025.

Leverage dan Financial Distress

Leverage menunjukkan seberapa banyak utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai operasinya. Tingkat leverage yang tinggi menunjukkan seberapa banyak utang dan bunga yang harus dibayar perusahaan, yang meningkatkan risiko *financial distress*. Ini karena, menurut teori sinyal, leverage yang tinggi dapat memberikan sinyal negatif kepada kreditor dan investor. Penelitian Anthoni *et al.* (2025) menunjukkan bahwa leverage berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, sejalan dengan Puspitasari & Sopian (2025) yang menemukan adanya pengaruh leverage terhadap *financial distress*. Akibatnya, kemungkinan bisnis mengalami *financial distress* lebih besar dengan tingkat leverage yang lebih tinggi. Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan adalah:

H3: Leverage berpengaruh positif terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan *Non-Cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2022–2025.

Ukuran Perusahaan dan Financial Distress

Ukuran perusahaan mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari total aset, penjualan, maupun modal. Perusahaan berukuran besar biasanya memiliki lebih banyak aset dan sumber daya untuk memenuhi kewajiban dan menjalankan operasinya, sehingga risiko



financial distress cenderung lebih rendah.. Penelitian Jenitia *et al.* (2024) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*, sejalan dengan Syadilah & Dewi (2025) yang menemukan adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap kondisi perusahaan sektor *consumer non-cyclical*. Dengan demikian, lebih besar ukuran perusahaan, lebih sedikit kemungkinan *financial distress*. Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan adalah:

H4: Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan *Non-Cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2022–2025.

Sales Growth dan Financial Distress

Sales growth menunjukkan kemampuan perusahaan untuk terus meningkatkan penjualan. Penjualan yang tinggi menunjukkan kinerja operasional yang baik. dan berpotensi meningkatkan laba serta menjaga stabilitas keuangan, sehingga dapat mengurangi kemungkinan *financial distress*. Penelitian Sari & Anggraeni (2025) serta Mafiroha & Mu'arif (2025) menunjukkan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Meskipun demikian, peningkatan pertumbuhan penjualan secara teoritis dapat memperkuat keadaan keuangan Anda dan mengurangi kemungkinan *financial distress*. Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan adalah:

H5: *Sales growth* berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan *Non-Cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2022–2025.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dari basis data laporan keuangan seluruh perusahaan sektor konsumen non-cyclical yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2025. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan consumer non-cyclical yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2025. Metode purposive sampling digunakan untuk memilih sampel penelitian, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan atau kriteria tertentu Sugiyono (2017). Kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel serta hasil seleksinya disajikan pada Tabel 1.

Tabel 2. Hasil Seleksi Sampel Penelitian

No.	Kriteria Sampel	Jumlah
1.	Populasi perusahaan sektor consumer <i>non-cyclical</i> yang aktif terdaftar di BEI.	131
2.	Perusahaan sektor consumer <i>non-cyclical</i> yang tidak mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara berturut-turut periode 2022-2025.	(48)
3.	Perusahaan sektor consumer <i>non-cyclical</i> yang terdaftar di BEI kurang dari 5 tahun.	(9)
	Jumlah sampel penelitian	74
	Jumlah sampel pengamatan (74 perusahaan x 4 tahun)	296
	Data outlier	(23)
	Observasi akhir	273

Sumber: Data sekunder diolah, 2026



Pengukuran Variabel

Tabel 3. Pengukuran Variabel

Variabel	Tipe	Indikator	Skala
Financial Distress	Dependen	Olivialnal & Palndin (2023) <i>Springalte S-Score</i> $S = 1,03X_1 + 3,07X_2 + 0,66X_3 + 0,4X_4$	Scale
Profitabilitas	Independen	Menurut Kuntari & Machmuddah (2021) dalam Puspitasari & Sopian (2025) $Return\ on\ Assets\ (ROA) = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset} \times 100\%$	Rasio
Likuiditas	Independen	Menurut Kasmir (2019) dalam Anthoni <i>et.al.</i> (2025) $Current\ Ratio\ (CR) = \frac{Aset\ Lancar}{Utang\ Lancar} \times 100\%$	Rasio
Leverage	Independen	Menurut Kasmir (2019) dalam Anthoni <i>et.al.</i> (2025) $Debt\ to\ Asset\ Ratio\ (DAR) = \frac{Total\ Utang}{Total\ Aset} \times 100\%$	Rasio
Ukuran Perusahaan	Independen	Menurut Kasmir (2019) dalam Jenitia <i>et.al.</i> (2024) $Firm\ Size = Ln\ (Total\ Aset)$	Rasio
Sales Growth	Independen	$Sales\ Growth = \frac{Penjualan\ t - Penjualan\ (t-1)}{Penjualan\ (t-1)} \times 100\%$	Rasio

Sumber: Data diolah dari kajian teori, 2026

Pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, ukuran perusahaan, dan *sales growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor consumer non-cyclical yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2022 -2025 diukur dengan menggunakan analisis regresi linear berganda.

Berikut ini adalah rumus untuk model regresi linear berganda yang digunakan dalam penelitian ini:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \varepsilon$$

Dalam penelitian ini, metode Springate S-Score, yang diciptakan oleh Gordon L. V. Springate (1978) digunakan untuk mengukur tingkat *financial distress*, dengan rumus sebagai berikut:

$$S = 1,03X_1 + 3,07X_2 + 0,66X_3 + 0,4X_4$$

Perusahaan dengan nilai S-Score kurang dari 0,862 dianggap mengalami *financial distress*, sedangkan perusahaan dengan nilai S-Score lebih dari 0,862 dianggap tidak mengalami *financial distress*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif pada Tabel 4 menunjukkan gambaran umum variabel penelitian berdasarkan 273 observasi setelah penghapusan data outlier.

Tabel 4. Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	273	-0,5615	0,3420	0,0502	0,1098



Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	273	0,1779	10,6707	2,1003	1,7142
DAR	273	0,0360	1,5114	0,4678	0,2243
Firm Size	273	19,9499	33,6560	28,8952	2,0563
Sales Growth	273	-0,7278	1,1600	0,0858	0,1862
Financial Distress	273	-2,7675	3,6185	1,2457	0,8772

Sumber: Data sekunder diolah, 2026

Rata-rata Springate S-Score, yang sekitar 1,2457 dengan deviasi standar 0,8772, menunjukkan bahwa, secara umum, sampel studi berada dalam kondisi keuangan yang cukup sehat, meskipun ada variasi dalam kondisi antarperusahaan. Rata-rata ROA sebesar 0,0502 dan DAR sebesar 0,4678 menunjukkan bahwa sekitar 46,78% dari perusahaan sampel dibiayai oleh kewajiban. Rata-rata CR sebesar 2,1003 menunjukkan bahwa aset lancar perusahaan sampel umumnya lebih besar daripada kewajiban lancarnya, sementara rata-rata pertumbuhan penjualan positif sebesar 0,0858 menunjukkan bahwa perusahaan sampel umumnya mengalami peningkatan penjualan selama periode penelitian.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui kelayakan model regresi yang digunakan dalam penelitian. Asumsi klasik mencakup uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

Tabel 5. Hasil Uji Normalitas dengan Kolmogrov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		273
Normal Parameters ^{a, b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.31143738
Most Extreme Differences	Absolute	.039
	Positive	.035
	Negative	-.039
Test Statistic		.039
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c, d}

Sumber: Data sekunder diolah, 2026

Hasil uji normalitas menunjukkan nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov sebesar 0,200 ($>0,05$) setelah 23 observasi ekstrem dieliminasi menggunakan kriteria $|Studentized Deleted Residual| > 2,5$. Dengan demikian, residual pada 273 observasi akhir dinyatakan berdistribusi normal.

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Variabel	Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Return on Asset	0,698	1,432
	Curent Ratio	0,607	1,649
	Debt Asset Ratio	0,544	1,838
	Firm Size	0,893	1,120



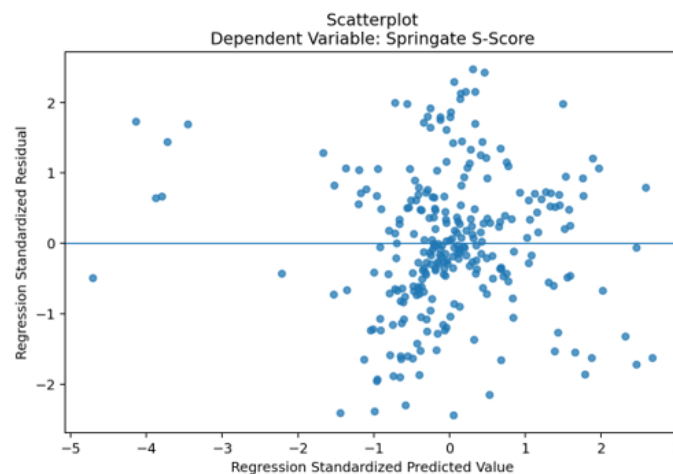
Model Variabel	Tolerance VIF	
Sales Growth	0,941	1,062

a. Dependent Variable: Springate S-Score (*Financial Distress*)

Sumber: Data sekunder diolah, 2026

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa setiap variabel independen memiliki toleransi setidaknya 0,10 dan VIF kurang dari 10. Akibatnya, dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas dalam model regresi, yang berarti hubungan variabel independen tidak mempengaruhi hasil analisis regresi.

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 1. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas menggunakan scatterplot, dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar secara acak dan terletak di atas dan bawah sumbu Y. Ini menunjukkan bahwa model regresi tidak mengalami heteroskedastisitas.

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi

Metode	Nilai Statistik	Sig.	Kesimpulan
Durbin-Watson	0,758	-	Indikasi autokorelasi positif

Sumber: Data sekunder diolah, 2026

Berdasarkan hasil uji autokorelasi menggunakan Durbin-Watson Test diperoleh nilai sebesar 0,758. Nilai tersebut menunjukkan adanya indikasi autokorelasi pada model regresi. Kondisi ini terjadi karena data penelitian menggunakan pengamatan pada perusahaan yang sama selama beberapa periode, sehingga residual antarperiode memiliki kemungkinan saling berkaitan.

Tabel 8. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,497	0,290		5,159	0,000
	ROA	6,072	0,208	0,760	29,240	0,000
	CR	0,211	0,014	0,412	14,757	0,000
	DAR	0,114	0,115	0,029	0,990	0,323



Firm Size	-0,037	0,010	-0,087	-3,771	0,000
Sales Growth	0,192	0,105	0,041	1,822	0,070

a. Dependent Variable: Springate S-Score (*Financial Distress*)

Sumber: Data sekunder diolah, 2026

Berdasarkan Tabel 8, persamaan regresi yang diperoleh adalah:

$$Y = 1,497 + 6,072X_1 + 0,211X_2 + 0,114X_3 - 0,037X_4 + 0,192X_5 + e$$

Meskipun keduanya tidak signifikan secara statistik, DAR dan peningkatan penjualan juga memiliki koefisien positif. Meskipun demikian, koefisien ukuran perusahaan sebesar -0,037 menunjukkan bahwa meningkatnya ukuran perusahaan berkaitan dengan penurunan S-Score atau kecenderungan meningkatnya tingkat *financial distress*.

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary^b

Model R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,935 ^a	0,874	0,314

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR), Leverage (DAR), Ukuran Perusahaan (Firm Size), Sales Growth

b. Dependent Variable: Springate S-Score (*Financial Distress*)

Sumber: Data sekunder diolah, 2026

Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan nilai R Square sebesar 0,874 dan nilai R Square Adjusted sebesar 0,872. Hal ini menunjukkan bahwa secara keseluruhan, 87,2% variasi Springate S-Score dapat dijelaskan oleh likuiditas, profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan, dan *sales growth*. Faktor lain di luar model penelitian menyumbang 12,8% dari variasi tersebut.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Financial Distress

Hasil penelitian menunjukkan bahwa H1 diterima, dengan koefisien profitabilitas 6,072, nilai t hitung 29,240, dan signifikansi 0,000 (<0,05). Koefisien positif menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas meningkatkan Springate S-Score. Karena nilai S-Score yang lebih tinggi menunjukkan kondisi keuangan yang lebih sehat, temuan ini secara signifikan menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas berkaitan dengan penurunan *financial distress*.

Sumber daya internal yang dapat digunakan untuk membiayai operasional dan memenuhi kewajiban meningkat seiring dengan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba melalui aset yang dimilikinya. Kondisi ini mungkin menurunkan tekanan keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Jenitia *et al.* (2024) dan Anthoni *et al.* (2025), yang menunjukkan bahwa ada hubungan antara profitabilitas dan *financial distress*. Temuan tersebut juga mendukung *signalling theory*, karena kemampuan menghasilkan laba dapat menjadi sinyal mengenai kondisi keuangan perusahaan kepada pihak eksternal.

Pengaruh Likuiditas terhadap Financial Distress

Hasil pengujian menunjukkan bahwa H2 diterima karena likuiditas memiliki koefisien 0,211, nilai t hitung 14,757, dan signifikansi 0,000 (<0,05). Koefisien positif Springate S-Score menunjukkan bahwa semakin banyak likuiditas perusahaan, semakin besar nilai S-Scorenya, atau semakin rendah kecenderungan perusahaan untuk mengalami *financial distress*.



Likuiditas menunjukkan seberapa baik sebuah perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancarnya. Perusahaan dengan likuiditas yang memadai lebih mungkin memenuhi kewajiban yang segera jatuh tempo, yang dapat mengurangi tekanan keuangan. Hasil ini sejalan dengan temuan Anthoni *et al.* (2025) serta Sari & Anggraeni (2025) yang menemukan hubungan antara likuiditas dan *financial distress*. Jika dilihat dari sudut pandang *signalling theory*, tingkat likuiditas yang baik juga dapat menunjukkan sinyal bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Pengaruh Leverage terhadap Financial Distress

Hasil penelitian menunjukkan bahwa H3 ditolak karena leverage memiliki koefisien 0,114, nilai t hitung 0,990, dan signifikansi 0,323 ($>0,05$). Oleh karena itu, leverage tidak berdampak signifikan terhadap Springate S-Score dan financial distress perusahaan sampel penelitian.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa tinggi atau rendahnya proporsi kewajiban terhadap total aset belum dapat menentukan kondisi *financial distress*. Utang dapat menjadi sumber pendanaan perusahaan untuk mendukung aktivitas operasional maupun investasi produktif. Oleh karena itu, besarnya leverage tidak selalu menyebabkan kesulitan keuangan selama perusahaan dapat mengelola pendanaan dan memenuhi kewajibannya. Hasil ini sejalan dengan Pratiwi & Sudiyatno (2022) serta Stepani & Nugroho (2023) yang menemukan bahwa leverage tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress

Hasil penelitian menunjukkan bahwa H4 diterima karena ukuran perusahaan memiliki koefisien regresi sebesar -0,037, nilai t hitung 3,771, dan nilai signifikansi 0,000 ($<0,05$). Oleh karena itu, ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan *non-cyclical* yang terdaftar di BEI periode 2022–2025.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar umumnya memiliki jumlah aset, sumber daya, serta akses pendanaan yang lebih luas sehingga memiliki kemampuan yang lebih baik dalam memenuhi kewajiban dan menjaga keberlangsungan operasionalnya. Dengan demikian, besarnya ukuran perusahaan dapat menjadi faktor yang mengurangi risiko kesulitan keuangan. Hasil ini sejalan dengan Nilasari & Haryanto (2018) serta Firdiana (2016) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress* karena perusahaan besar memiliki kemampuan lebih baik dalam menghadapi tekanan keuangan.

Pengaruh Sales Growth terhadap Financial Distress

Menurut hasil penelitian, H5 ditolak karena *sales growth* memiliki koefisien sebesar 0,192, nilai t hitung 1,822, dan signifikansi 0,070 ($>0,05$). Oleh karena itu, selama periode penelitian, peningkatan penjualan tidak berdampak signifikan terhadap Springate S-Score atau *financial distress* pada perusahaan konsumen *non-cyclical*.

Hasil menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan yang tinggi atau rendah belum cukup untuk menentukan seberapa sulit perusahaan secara keuangan. Apabila perusahaan mengalami peningkatan biaya operasional, biaya modal kerja, atau pengeluaran lainnya, peningkatan penjualan tidak selalu diikuti peningkatan kondisi keuangan. Temuan ini sejalan dengan Sari & Anggraeni (2025) serta Mafiroha & Mu'arif (2025) yang menunjukkan bahwa peningkatan penjualan tidak mempengaruhi *financial distress* secara signifikan. Oleh karena itu, untuk mendukung keadaan keuangan perusahaan, peningkatan penjualan harus diiringi dengan pengelolaan biaya dan arus kas yang baik.



KESIMPULAN DAN SARAN

Menurut hasil analisis regresi linier berganda pada 273 observasi perusahaan *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2025, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas dan likuiditas masing-masing berpengaruh negatif dan signifikan terhadap financial distress. Dengan kata lain, semakin tinggi profitabilitas dan likuiditas suatu perusahaan, semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Selain itu, telah terbukti bahwa ukuran perusahaan berdampak negatif dan signifikan terhadap *financial distress*, ini menunjukkan bahwa perusahaan berukuran besar lebih mampu mengatasi tekanan keuangan. Sebaliknya, tidak terbukti bahwa tingkat *leverage* dan *sales growth* mempengaruhi tingkat *financial distress* pada sampel penelitian ini. Selain itu, kelima variabel independen mampu menjelaskan 87,2% variasi kondisi *financial distress* pada sektor *consumer non-cyclical*. Ini menunjukkan bahwa model penelitian ini sangat kuat terhadap kondisi *financial distress* pada sektor *consumer non-cyclical*.

Perusahaan harus terus meningkatkan profitabilitas mereka dengan mengoptimalkan penggunaan aset mereka dan efisiensi biaya operasional, menjaga tingkat likuiditas melalui pengelolaan kas, piutang, dan persediaan yang efektif, dan memanfaatkan pertumbuhan ukuran bisnis secara produktif untuk mencapai tingkat pendapatan dan keuntungan yang optimal. Meskipun leverage dan pertumbuhan penjualan tidak terbukti memiliki pengaruh yang signifikan dalam penelitian ini, perusahaan masih harus mempertahankan komposisi utang mereka pada tingkat yang terkendali dan mengarahkan pertumbuhan penjualan mereka pada kualitas laba dan arus kas daripada hanya volume penjualan. Disarankan agar peneliti yang akan datang memasukkan variabel tambahan ke dalam model penelitian ini. Variabel ini dapat mencakup arus kas operasi, rasio interest coverage, struktur modal, atau mekanisme pengelolaan perusahaan. Mereka juga harus mempertimbangkan penggunaan teknik analisis data panel untuk menangani indikasi autokorelasi yang muncul dari struktur data yang sama yang diamati berulang kali oleh perusahaan yang sama.

DAFTAR PUSTAKA

- Altham, Edward I. 1968. "Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy." *Journal of Finance* 23(4): 589–609.
- Anthoni, Febia Garcia, Siti Rahmi, Novia Rahmawati, and Nurhuda. 2025. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage ,Dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress." *Jurnal Kajian Akuntansi dan Auditing* 21(1): 58–69.
- Brigham, Eugene F., and Joel F. Huston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Edisi 11)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Connelly, Brian L., Christopher R. Reutzel, S. Trevis Certo, and R. Duane Ireland. 2010. "Signaling Theory: A Review and Assessment." *Journal of Management* 37(1). doi:10.1177/0149206310388419.
- Finishtya, Florentina Cindy. 2019. "The Role of Cash Flow of Operational, Profitability, and Financial Leverage In Predicting Financial Distress On Manufacturing Company In Indonesia." *Jurnal Aplikasi Manajemen* 17(1 SE-Articles): 110–17. doi:10.21776/ub.jam.2019.017.01.12.
- FIRDIANA, MARISA LUTFIA. 2016. "Pengaruh Current Ratio, Return On Asset, Ukuran Perusahaan Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress."
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21 (7th Ed.)*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.



- Hanaf, M. M., and A. Halim. 2016. *Analisis Laporan Keuangan (5th Ed.)*. UPP STIM YKPN.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2007. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Hartono, Jogiyanto. 2017. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi (Edisi 11)*. Yogyakarta: BPFE.
- Hudaya, Robith, Nungki Kartikasari, Adhitya Bayu Suryantara, and Paradisa Sukma. 2024. "Potensi Kebangkrutan Perusahaan Dengan Notasi Khusus Menggunakan Zmijewski X Score Model Dan Ohlson O Score Model." *Riset Ekonomi, Akuntansi dan Perpajakan (Rekan)* 5(2): 15–40. doi:10.30812/rekan.v5i1.3650.
- Jenitia, Dewa Ayu Risma, Ni Luh Gde Novitasari, Ni Luh, and Putu Sandrya. 2024. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021." *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)* 6(2).
- Kasmir. 2019. *Analisis Laporan Keuangan (Rev. Ed.)*. PT RajaGrafindo Persada.
- Mafiroha, Siti, and Syamsul Mu'arif. 2025. "Pengaruh Working Capital Turnover, Perubahan Laba, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Consumer Non-Cyclicals Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023)." *Jurnal Sains Ekonomi dan Edukasi* 2(2): 649–70.
- Nilasari, Devy, and Mulyo Haryanto. 2018. "Memprediksi Perusahaan Yang Berpotensi Mengalami Masalah Keuangan Dengan Model Altman, Springate Dan Zmijewski." *Jurnal STIE SEMARANG* 10(1): 1–16.
- Perdana, and Dillak. 2019. "Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013–2016)." *E-Proceeding of Management* 6(1).
- Platt, Heather D., and Marjorie B. Platt. 2002. "Predicting Corporate Financial Distress: Reflections on Choice-Based Sample Bias." *Journal of Economics and Finance* 26(2): 184–199.
- Pratiwi, E. Y., and B. Sudiyatno. 2022. "Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress." *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan* 5(3): 1324–1332.
- Puspitasari, Dhea, and Dani Sopian. 2025. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Struktur Modal Terhadap Financial Distress Perusahaan Sektor Consumer Non-Cyclical Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023." *Jurnal Simki Economic* 8(1): 190–201.
- Radjak, Lilis Damayanti Sjam, Gaffar, and Ayu Rakhma Wuryandini. 2025. "Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Boycott Divestment Sanctions (BDS) Pada Perusahaan Terdampak Yang Go-Public Di Bursa Efek Indonesia." *JUMMA'45: Jurnal Mahasiswa Manajemen dan Akuntansi* 4(2): 102–19.
- Riyadi, Arfin, Reni Marlina, Nopitha Karisna, and Riri Hanifa. 2025. "Analisis Rasio Keuangan Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (Periode 2019-2024)." *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen dan Akuntansi (JEBMAK)* 4(2).
- Sari, Anita Metta, and Dian Anggraeni. 2025. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas



Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2019-2023.” *Global Accounting: Jurnal Akuntansi* 4(1): 1–6.

Spence, Michael. 1973. 87 The Quarterly Journal of Economics *Job Market Signaling*. doi:10.2307/1882010.

Springate, Gordon L. V. 1978. *Predicting the Possibility of Failure in a Canadian Firm (Unpublished Master's Thesis)*. Simon Fraser University.

Stepani, Putri Nadia, and Lucky Nugroho. 2023. “Pengaruh Profitabilitas , Likuiditas , Leverage , Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Consumer Non-Cyclicals Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021.” *Journal of Trends Economics and Accounting Research* 3(3): 194–205. doi:10.47065/jtear.v3i3.551.

Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Alfabeta.

Syadilah, Nurul, and Aminar Sutra Dewi. 2025. “Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Consumer Non Cyclical Di Bursa Efek Indonesia.” *Ensiklopedia Of Journal PENGARUH* 7(3).