

Pengaruh Rasio Keuangan dan *Firm Size* terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Industri Tekstil yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016–2025

Yassin Zanardi¹, Ardi Gunardi²

^{1,2}Program Studi Magister Manajemen Program Pascasarjana Universitas Pasundan

zanardiyassin1126@gmail.com¹

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of financial ratios, proxied by the Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), and Sales Growth (SG), as well as Firm Size, on Financial Distress in textile industry companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2016–2025 period. Financial Distress is classified into three conditions: non-distress, grey area, and financial distress; therefore, the analysis employs multinomial logistic regression. This study adopts a quantitative approach using secondary data obtained from the companies' annual financial reports. The research sample was determined using a purposive sampling technique based on predetermined criteria. The results indicate that, partially, the Current Ratio has a significant effect on the probability of Financial Distress, whereas the Debt to Equity Ratio, Sales Growth, and Firm Size do not have a significant effect on the probability of Financial Distress. These findings suggest that a company's ability to meet its short-term obligations is the most influential factor in explaining Financial Distress, compared with capital structure, sales growth, and firm size. Furthermore, the results show that financial ratios and Firm Size simultaneously have a significant effect on the probability of Financial Distress, indicating that the combination of these fundamental indicators provides a more comprehensive explanation of a company's financial distress condition. This study provides empirical evidence that liquidity is the primary factor in predicting Financial Distress in textile industry companies. The findings are expected to serve as a reference for corporate management, investors, creditors, and academics in evaluating a company's financial condition and developing Financial Distress prediction models for future research.

Keywords : Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Sales Growth, Firm Size, Financial Distress, Multinomial Logistic Regression.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh rasio keuangan yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), dan *Sales Growth* (SG) serta *Firm Size* terhadap *Financial Distress* pada perusahaan industri tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016–2025. *Financial Distress* diklasifikasikan ke dalam tiga kondisi, yaitu *non-distress*, *grey area*, dan *financial distress*, sehingga analisis dilakukan menggunakan regresi logistik multinomial. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Sampel penelitian ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap probabilitas *Financial Distress*, sedangkan *Debt to Equity Ratio*, *Sales Growth*, dan *Firm Size* tidak berpengaruh signifikan terhadap probabilitas *Financial Distress*. Temuan tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek merupakan faktor yang paling berperan dalam menjelaskan kondisi *Financial Distress*, dibandingkan dengan struktur modal, pertumbuhan penjualan, maupun ukuran perusahaan. Selain itu, hasil penelitian juga menunjukkan bahwa rasio keuangan dan *Firm Size* secara simultan berpengaruh signifikan

terhadap probabilitas *Financial Distress*, sehingga kombinasi indikator fundamental perusahaan mampu menjelaskan kondisi kesulitan keuangan secara lebih komprehensif. Penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa likuiditas merupakan faktor utama dalam memprediksi *Financial Distress* pada perusahaan industri tekstil. Hasil penelitian diharapkan dapat menjadi referensi bagi manajemen perusahaan, investor, kreditor, serta akademisi dalam mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan dan mengembangkan model prediksi *Financial Distress* pada penelitian selanjutnya.

Kata kunci : *Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Sales Growth, Firm Size, Financial Distress, Regresi Logistik Multinomial.*

PENDAHULUAN

Keberlangsungan usaha (*going concern*) merupakan indikator penting dalam menilai kesehatan keuangan perusahaan. Perusahaan yang tidak mampu mempertahankan kinerja keuangannya berpotensi mengalami *financial distress*, yaitu kondisi penurunan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan sebelum memasuki tahap kebangkrutan. Oleh karena itu, identifikasi dini terhadap kondisi *financial distress* menjadi aspek penting bagi manajemen, investor, maupun kreditor dalam mendukung pengambilan keputusan yang lebih tepat.

Industri tekstil merupakan salah satu sektor manufaktur strategis di Indonesia karena memberikan kontribusi terhadap ekspor nasional, penyerapan tenaga kerja, serta pertumbuhan industri pengolahan. Meskipun demikian, dalam beberapa tahun terakhir industri tekstil menghadapi berbagai tekanan akibat meningkatnya biaya produksi, ketergantungan terhadap bahan baku impor, fluktuasi nilai tukar, perlambatan permintaan global, serta meningkatnya persaingan dengan produk impor. Kondisi tersebut berdampak pada melemahnya kinerja keuangan sejumlah perusahaan tekstil yang tercermin dari penurunan profitabilitas, meningkatnya beban utang, serta pertumbuhan penjualan yang tidak stabil. Data perusahaan tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa sebagian besar emiten mengalami kerugian berulang selama periode pengamatan, bahkan beberapa perusahaan menghadapi kondisi *default*, restrukturisasi utang, maupun permasalahan *going concern*. Kondisi tersebut mengindikasikan meningkatnya risiko *financial distress* pada subsektor tekstil.

Dalam literatur keuangan, *financial distress* dipandang sebagai kondisi yang dapat diprediksi melalui indikator fundamental perusahaan, terutama rasio keuangan. Rasio keuangan mampu menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, mengelola struktur permodalan, serta mempertahankan pertumbuhan usaha. Debt to Equity Ratio (DER) digunakan untuk mengukur tingkat leverage perusahaan, Current Ratio (CR) mencerminkan kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek, sedangkan Sales Growth (SG) menunjukkan kemampuan perusahaan mempertahankan pertumbuhan penjualan. Selain rasio keuangan, ukuran perusahaan (*firm size*) juga dipandang sebagai faktor yang berpotensi memengaruhi tingkat *financial distress*. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar umumnya memiliki akses pendanaan yang lebih baik

dan kemampuan diversifikasi yang lebih tinggi, meskipun kompleksitas operasional yang meningkat juga dapat memperbesar risiko keuangan apabila tidak diimbangi dengan pengelolaan yang efektif.

Berbagai penelitian terdahulu telah mengkaji determinan *financial distress*, namun masih ditemukan beberapa kesenjangan penelitian. Pertama, sebagian besar penelitian hanya berfokus pada rasio keuangan, sedangkan *firm size* umumnya digunakan sebagai variabel kontrol. Kedua, hasil penelitian mengenai pengaruh *firm size* terhadap *financial distress* masih menunjukkan inkonsistensi sehingga belum diperoleh kesimpulan yang konklusif. Ketiga, sebagian besar penelitian dilakukan pada sektor manufaktur secara umum, sedangkan penelitian yang secara khusus mengkaji perusahaan industri tekstil masih relatif terbatas. Selain itu, penelitian terdahulu umumnya menggunakan pendekatan klasifikasi biner sehingga belum mampu menggambarkan kondisi perusahaan yang berada pada fase transisi (*grey area*).

Penelitian ini menawarkan kebaruan dengan mengklasifikasikan kondisi *financial distress* ke dalam tiga kategori, yaitu *non-distress*, *grey area*, dan *financial distress* berdasarkan pendekatan Altman Modified Z'-Score, kemudian menganalisis pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), Sales Growth (SG), serta *firm size* menggunakan regresi logistik multinomial. Pendekatan tersebut memungkinkan identifikasi kondisi keuangan perusahaan secara lebih komprehensif dibandingkan model klasifikasi dua kategori yang banyak digunakan dalam penelitian sebelumnya.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), Sales Growth (SG), dan *firm size* terhadap probabilitas *financial distress* pada perusahaan industri tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016–2025. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris terhadap pengembangan literatur mengenai prediksi *financial distress* serta menjadi referensi bagi manajemen perusahaan, investor, kreditor, dan regulator dalam mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan dan menyusun strategi mitigasi risiko secara lebih efektif.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian eksplanatori (*explanatory research*) untuk menganalisis pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Sales Growth (SG), dan *Firm Size* terhadap *financial distress* pada perusahaan industri tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016–2025. Data yang

digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan industri tekstil yang terdaftar di BEI selama periode penelitian, sedangkan sampel ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria perusahaan yang terdaftar secara berturut-turut, menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap, dan memiliki data yang sesuai dengan kebutuhan pengukuran variabel penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 13 perusahaan dengan total 126 observasi. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *financial distress* yang diklasifikasikan ke dalam tiga kategori, yaitu *non-distress*, *grey area*, dan *financial distress* berdasarkan Altman Modified Z'-Score, sedangkan variabel independennya terdiri atas *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Sales Growth* (SG), dan *Firm Size*. Analisis data dilakukan menggunakan regresi logistik multinomial karena variabel dependen bersifat kategorik dengan tiga kategori, yang didahului oleh analisis statistik deskriptif, pengujian multikolinearitas, serta pengujian kelayakan model melalui *Model Fitting Information*, *Likelihood Ratio Test*, *Goodness-of-Fit*, dan *Pseudo R-Square*. Seluruh proses pengolahan dan analisis data dilakukan menggunakan IBM SPSS Statistics.

Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan situs resmi masing-masing perusahaan. Data yang dikumpulkan meliputi informasi mengenai aset lancar, liabilitas lancar, total utang, total ekuitas, total aset, serta penjualan bersih yang digunakan untuk menghitung masing-masing variabel penelitian.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *financial distress*, yang diukur berdasarkan nilai Altman Z'-Score Modified dan diklasifikasikan ke dalam tiga kategori, yaitu *Non-Distress* ($FD = 0; Z' > 2,90$), *Grey Zone* ($FD = 1; 1,23 \leq Z' \leq 2,90$), dan *Financial Distress* ($FD = 2; Z' < 1,23$). Pengkodean multinomial digunakan karena penelitian menerapkan regresi logistik multinomial, yang memungkinkan analisis terhadap variabel dependen dengan lebih dari dua kategori sehingga mampu menggambarkan kondisi keuangan perusahaan secara lebih komprehensif.

Variabel independen terdiri atas *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Sales Growth* (SG), dan *Firm Size*. *Current Ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek dengan rumus:

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Lancar}}$$

Debt to Equity Ratio digunakan untuk mengukur tingkat leverage perusahaan melalui perbandingan total utang terhadap total ekuitas dengan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Sales Growth menggambarkan tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan yang dihitung menggunakan rumus:

$$SG = \frac{\text{Penjualan}_t - \text{Penjualan}_{t-1}}{\text{Penjualan}_{t-1}}$$

Sementara itu, *Firm Size* diukur menggunakan logaritma natural dari total aset perusahaan, yaitu:

$$SIZE = \ln(\text{Total Aset})$$

Analisis data dilakukan menggunakan *IBM SPSS Statistics* dengan metode regresi logistik biner (*Binary Logistic Regression*) karena variabel dependen berbentuk kategori dikotomis (*financial distress* dan *non-financial distress*). Regresi logistik dipilih karena mampu mengestimasi probabilitas terjadinya *financial distress* berdasarkan perubahan variabel independen tanpa mensyaratkan asumsi normalitas seperti pada regresi linier.

Analisis data diawali dengan penyusunan statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik data penelitian. Selanjutnya, pengujian dilakukan menggunakan regresi logistik multinomial untuk menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Sales Growth* (SG), dan *Firm Size* terhadap *financial distress*. Kelayakan model dievaluasi melalui *Model Fitting Information*, *Likelihood Ratio Test*, *Pseudo R-Square*, dan *Parameter Estimates*, sedangkan pengujian hipotesis dilakukan pada tingkat signifikansi 5%.

Selama proses estimasi ditemukan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) mengalami fenomena *perfect classification (complete separation)*, sehingga parameter model tidak dapat diestimasi secara optimal. Oleh karena itu, variabel tersebut dikeluarkan dari model akhir untuk memperoleh estimasi yang lebih stabil, sehingga model akhir mengestimasi pengaruh *Current Ratio*, *Sales Growth*, dan *Firm Size* terhadap probabilitas *financial distress*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian sebelum dilakukan pengujian model lebih lanjut. Statistik deskriptif yang disajikan meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), standar deviasi,

skewness, dan kurtosis dari seluruh variabel penelitian, yaitu DER, CR, SG, SIZE, dan *Financial Distress* (FD), berdasarkan 130 observasi panel selama periode 2016–2025.

Tabel 3.1. Statistikk Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
DER (Debt to Equity Ratio)	130	-166,749	114,290	-0,602	22,676
CR (Current Ratio)	130	0,039	5,859	1,273	1,349
SG (Sales Growth)	130	-0,995	18,278	0,248	2,218
SIZE (Ln Total Aset)	130	24,663	30,889	28,017	1,311

Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada Tabel 3.1, penelitian ini menggunakan 130 observasi yang berasal dari 13 perusahaan industri tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016–2025. Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki rata-rata $-0,6018$ dengan rentang nilai yang lebar ($-166,7490$ hingga $114,2896$), menunjukkan tingginya variasi struktur permodalan perusahaan. Current Ratio (CR) memiliki rata-rata $1,2735$ dengan nilai minimum $0,0389$ dan maksimum $5,8592$, yang mengindikasikan perbedaan tingkat likuiditas antarperusahaan. Sales Growth (SG) memiliki rata-rata $0,2477$ dengan variasi yang tinggi ($-0,9954$ hingga $18,2784$), mencerminkan fluktuasi pertumbuhan penjualan selama periode penelitian. Sementara itu, Firm Size (SIZE) memiliki rata-rata $28,0169$ dengan standar deviasi $1,3107$, menunjukkan ukuran perusahaan yang relatif homogen. Variabel *Financial Distress* (FD), yang diklasifikasikan ke dalam tiga kategori berdasarkan nilai Altman Z'-Score, memiliki rata-rata sebesar $1,08$, yang menunjukkan bahwa secara umum perusahaan sampel berada pada kategori *Grey Zone*.

Tabel 3.2. Distribusi Frekuensi *Financial Distress* (Multinomial)

Kode FD	Kategori	Frekuensi	Persentase (%)
0	Non-Distress ($Z' > 2,90$)	12	9,2
1	Grey Zone ($1,23 \leq Z' \leq 2,90$)	50	38,5
2	Financial Distress ($Z' < 1,23$)	68	52,3
Total		130	100,0

Kode FD menggunakan sistem Multinomial Logit: 0=*Non-Distress*, 1=*Grey Zone*, 2=*Financial Distress* Sumber: Output SPSS, diolah peneliti 2026

Berdasarkan Tabel 4.3, dari 130 observasi, sebanyak 68 observasi (52,3%) termasuk kategori *Financial Distress*, 50 observasi (38,5%) berada pada kategori *Grey Zone*, dan 12 observasi (9,2%) termasuk kategori *Non-Distress*. Hasil ini menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan tekstil dalam sampel mengalami tekanan keuangan, sedangkan perusahaan dengan kondisi keuangan sehat relatif sedikit. Penelitian ini menggunakan pengkodean multinomial yang mengelompokkan kondisi keuangan menjadi tiga kategori, yaitu *Non-Distress* (0), *Grey Zone* (1), dan *Financial Distress* (2), sehingga mampu memberikan

gambaran kondisi keuangan perusahaan secara lebih komprehensif. Selanjutnya, kondisi *financial distress* masing-masing perusahaan dianalisis berdasarkan nilai Altman Z'-Score Modified selama periode 2016–2025 dan disajikan dalam bentuk tabel beserta klasifikasi kategorinya.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3.3 Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF
Debt to Equity Ratio (DER)	0,994	1,006
Current Ratio (CR)	0,908	1,102
Sales Growth (SG)	0,973	1,027
Firm Size (SIZE)	0,895	1,118

Sumber: Output SPSS, diolah peneliti (2026).

Berdasarkan Tabel 3.3 seluruh variabel independen memiliki nilai *Tolerance* di atas 0,10 dan nilai VIF di bawah 10. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas sehingga seluruh variabel independen memenuhi asumsi dan layak digunakan dalam analisis regresi logistik multinomial.

Hasil Regresi Logistik Multinomial

Analisis regresi logistik multinomial digunakan untuk menguji pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Sales Growth* (SG), dan *Firm Size* (SIZE) terhadap kondisi *financial distress* yang terdiri atas tiga kategori, yaitu *Non-Distress*, *Grey Zone*, dan *Financial Distress*, dengan kategori *Non-Distress* sebagai kategori referensi.

Model Fitting Information

Tabel 3.4 Model Fitting Information

Model	-2 Log Likelihood	Chi-Square	df	Sig.
Intercept Only	240,866			
Final	113,508	127,357	8	<0,001

Sumber: Output SPSS, diolah peneliti (2026).

Berdasarkan Tabel 3.4 nilai -2 Log Likelihood menurun dari 240,866 menjadi 113,508 setelah variabel independen dimasukkan ke dalam model. Penurunan tersebut menghasilkan nilai Chi-Square sebesar 127,357 dengan signifikansi <0,001, sehingga model regresi logistik multinomial dinyatakan signifikan dan layak digunakan untuk menjelaskan kondisi *financial distress*.

Likelihood Ratio Test

Tabel 3.5 Likelihood Ratio Test

Variabel	Chi-Square	df	Sig.
DER	0,388	2	0,824
CR	122,536	2	<0,001
SG	1,393	2	0,498
SIZE	2,214	2	0,331

Sumber: Output SPSS, diolah peneliti (2026).

Hasil *Likelihood Ratio Test* menunjukkan bahwa hanya *Current Ratio* (CR) yang memberikan kontribusi signifikan terhadap model ($p < 0,001$). Sementara itu, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Sales Growth* (SG), dan *Firm Size* (SIZE) tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan ($p > 0,05$).

Pseudo R-Square

Tabel 3.6 Pseudo R-Square

Ukuran	Nilai
Cox and Snell	0,625
Nagelkerke	0,741
McFadden	0,529

Sumber: Output SPSS, diolah peneliti (2026).

Nilai Nagelkerke R Square sebesar 0,741 menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Sales Growth* (SG), dan *Firm Size* (SIZE) mampu menjelaskan 74,1% variasi kondisi *financial distress*, sedangkan sisanya sebesar 25,9% dijelaskan oleh faktor lain di luar model.

Parameter Estimates

Tabel 3.7 Parameter Estimates Regresi Logistik Multinomial

Variabel	B	Sig.	Exp(B)	B	Sig.	Exp(B)
	Grey Zone vs Non-Distress			Financial Distress vs Non-Distress		
DER	0,021	0,598	1,022	0,014	0,721	1,014
CR	-1,590	0,001*	0,204	-5,825	<0,001*	0,003
SG	2,284	0,268	9,812	2,239	0,279	9,385
SIZE	0,509	0,233	1,663	0,649	0,172	1,914

Keterangan: * signifikan pada $\alpha = 5\%$.

Sumber: Output SPSS, diolah peneliti (2026).

Berdasarkan Tabel 3.7 hanya *Current Ratio* (CR) yang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap probabilitas perusahaan berada pada kategori *Grey Zone* maupun *Financial Distress* dibandingkan kategori *Non-Distress*. Nilai koefisien

negatif menunjukkan bahwa semakin tinggi *Current Ratio*, semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Sebaliknya, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Sales Growth* (SG), dan *Firm Size* (SIZE) tidak berpengaruh signifikan karena seluruh nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05. Model menghasilkan tingkat ketepatan klasifikasi sebesar 82,3%, yang menunjukkan kemampuan prediksi yang baik dalam mengelompokkan perusahaan ke dalam kategori *financial distress*.

Pengujian Hipotesis

Berdasarkan hasil regresi logistik multinomial, hanya *Current Ratio* (CR) yang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Sebaliknya, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Sales Growth* (SG), dan *Firm Size* (SIZE) tidak berpengaruh signifikan. Dengan demikian, hipotesis mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap *financial distress* diterima sebagian, sedangkan hipotesis mengenai pengaruh ukuran perusahaan ditolak.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Sales Growth* (SG), dan *Firm Size* terhadap *financial distress* pada perusahaan industri tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016–2025 menggunakan regresi logistik multinomial. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel independen berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Secara parsial, *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap probabilitas perusahaan mengalami *financial distress*, sedangkan *Debt to Equity Ratio* (DER), *Sales Growth* (SG), dan *Firm Size* tidak berpengaruh signifikan. Model yang dihasilkan memiliki kemampuan penjelasan yang baik dengan nilai Nagelkerke R Square sebesar 0,741 serta tingkat akurasi klasifikasi sebesar 82,3%. Hasil penelitian mengindikasikan bahwa likuiditas merupakan faktor utama dalam memprediksi *financial distress*, sehingga dapat menjadi referensi bagi manajemen, investor, dan kreditor dalam mengidentifikasi risiko kesulitan keuangan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agresti, A. (2018). *Statistical methods for the social sciences* (5th ed.). Pearson.
- Altman, E. I. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *The Journal of Finance*, 23(4), 589–609.
- Altman, E. I., Iwanicz-Drozowska, M., Laitinen, E. K., & Suvas, A. (2017). Financial distress prediction in an international context: A review and empirical analysis of Altman's Z-score model. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 28(2), 131–171.
- Andreou, P. C., Louca, C., & Panayides, P. M. (2017). Financial distress prediction in shipping. *Transportation Research Part E: Logistics and Transportation Review*, 105, 102–122.

- Apriyani, R., et al. (2024). Determinants of financial distress in manufacturing companies. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 21(1), 45–60.
- Beaver, W. H. (1966). Financial ratios as predictors of failure. *Journal of Accounting Research*, 4, 71–111.
- Boubaker, S., Cellier, A., Manita, R., & Saeed, A. (2020). Does corporate social responsibility reduce financial distress risk? *Economic Modelling*, 91, 835–851.
- Boubaker, S., Nguyen, D. K., & Vo, X. V. (2021). Corporate governance and financial distress: Evidence from emerging markets. *Finance Research Letters*, 40, 101–122.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2020). *Principles of corporate finance* (13th ed.). McGraw-Hill.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2022). *Fundamentals of financial management* (16th ed.). Cengage Learning.
- Campbell, J. Y., Hilscher, J., & Szilagyi, J. (2008). In search of distress risk. *The Journal of Finance*, 63(6), 2899–2939.
- Chava, S., & Jarrow, R. A. (2004). Bankruptcy prediction with industry effects. *Review of Finance*, 8(4), 537–569.
- Creswell, J. W. (2018). *Research design: Qualitative, quantitative, and mixed methods approaches* (5th ed.). Sage Publications.
- Dang, C., Li, Z. F., & Yang, C. (2018). Measuring firm size in empirical corporate finance. *Journal of Banking & Finance*, 86, 159–176.
- Faturahman, A., et al. (2025). Financial distress prediction using panel data regression. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 29(2), 101–120.
- Field, A. (2023). *Discovering statistics using IBM SPSS statistics* (6th ed.). Sage Publications.
- Frank, M. Z., & Goyal, V. K. (2009). Capital structure decisions: Which factors are reliably important? *Financial Management*, 38(1), 1–37.
- García, V., Sánchez, J. S., & Mollineda, R. A. (2021). On the effectiveness of preprocessing methods in bankruptcy prediction. *Knowledge-Based Systems*, 98, 16–24.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2023). *Principles of managerial finance* (16th ed.). Pearson.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Basic econometrics* (5th ed.). McGraw-Hill Education.
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2022). *Multivariate data analysis* (8th ed.). Cengage Learning.
- Hasanah, U. S., Pribadi, M. I., & Anshari, R. (2025). *The Effect of Profitability and Leverage on Financial Distress Using the Altman Z-Score Model: Evidence from the Consumer Cyclical Sector in Indonesia*. *Jurnal Terapan Ilmu Manajemen dan Bisnis*, 8(2), 97–114.
- Hosmer, D. W., Lemeshow, S., & Sturdivant, R. X. (2013). *Applied logistic regression* (3rd ed.). Wiley.
- Kline, R. B. (2023). *Principles and practice of structural equation modeling*

(5th ed.). Guilford Press.

- Kraus, A., & Litzenberger, R. H. (1973). A state-preference model of optimal financial leverage. *The Journal of Finance*, 28(4), 911–922.
- Kumar, R., & Singh, S. (2023). Financial distress prediction: A comparative study. *International Journal of Finance Studies*, 11(3), 75.
- Lestari, Amalia, & Najwa. (2025). *Analisis Financial Distress pada Perusahaan*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan.
- Menard, S. (2010). *Logistic regression: From introductory to advanced concepts and applications*. Sage Publications.
- Nagelkerke, N. J. D. (1991). A note on a general definition of the coefficient of determination. *Biometrika*, 78(3), 691–692.
- Nguyen, T. H., Nguyen, V. C., & Nguyen, T. T. (2022). Firm characteristics and financial distress. *Finance Research Letters*, 46, 102–113.
- Ohlson, J. A. (1980). Financial ratios and the probabilistic prediction of bankruptcy. *Journal of Accounting Research*, 18(1), 109–131.
- Peng, C. Y. J., Lee, K. L., & Ingersoll, G. M. (2002). An introduction to logistic regression analysis and reporting. *The Journal of Educational Research*, 96(1), 3–14.
- Sarstedt, M., & Mooi, E. (2024). *A concise guide to market research: The process, data, and methods using IBM SPSS statistics* (5th ed.). Springer.
- Scannella, E., Polizzi, S., & Cantero-Saiz, M. (2022). Predicting financial distress using machine learning and panel data. *Journal of Risk and Financial Management*, 15(3), 134.
- Shumway, T. (2001). Forecasting bankruptcy more accurately: A simple hazard model. *The Journal of Business*, 74(1), 101–124.
- Sun, J., Li, H., Huang, Q. H., & He, K. Y. (2021). Predicting financial distress and corporate failure: A review. *Expert Systems with Applications*, 35(1), 1–10.
- Tian, S., Yu, Y., & Guo, H. (2023). Financial distress prediction using hybrid models. *Applied Economics*, 55(10), 1120–1135.
- Titman, S., & Wessels, R. (1988). The determinants of capital structure choice. *The Journal of Finance*, 43(1), 1–19.
- Waqas, H., & Md-Rus, R. (2018). Predicting financial distress: Evidence from Malaysia. *Journal of Economic Studies*, 45(3), 345–361.
- Xu, J., Li, Y., & Wu, D. (2023). Determinants of financial distress in emerging economies. *International Review of Economics & Finance*, 85, 345–360.
- Zhang, Y., & Liu, X. (2025). Machine learning approaches in financial distress prediction. *Computational Economics*, 65(2), 211–230.