

***THE EFFECT OF PROFITABILITY, LEVERAGE, AND LIQUIDITY ON
FINANCIAL DISTRESS***

**PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, DAN LIKUIDITAS TERHADAP
*FINANCIAL DISTRESS***

Salwa Latifa Putri¹, Ai Hendrani²

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Esa Unggul¹,
Program Studi Magister Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Esa
Unggul²
salwalatifa1706@gmail.com¹, ai.hendrani@esaunggul.ac.id²

ABSTRACT

Financial distress occurs when the company is unable to meet its financial obligations within a predetermined period of time. This study was conducted with the intention of knowing how profitability, leverage, and liquidity in the retail trade sub-sector industry listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) have an impact on the company's condition towards the potential for financial distress. This study tries to determine the cause-and-effect relationship between the influenced factor (dependent variable) and the influencing factor (independent variable) known as causality. This study emphasizes the use of multiple linear regression analysis to focus on the formation of the equation model. This research design uses secondary data sources obtained indirectly from financial reports available on the Indonesia Stock Exchange (IDX) through the official website at www.idx.co.id and also through the official websites of related entities. This study uses non-probability selection techniques with a purposive sampling approach, finding 12 companies and a total of 60 samples that meet the research criteria in the retail trade sub-sector for the 2018-2022 period. Profitability and liquidity have a significant negative effect on financial distress, while leverage has a significant positive effect on financial distress.

Keywords: Profitability, Leverage, Liquidity, Financial distress.

ABSTRAK

*Financial distress terjadi ketika suatu perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya dalam jangka waktu yang ditentukan. Studi ini dilakukan dengan maksud untuk mengetahui bagaimana profitabilitas, leverage, dan likuiditas pada industri di sub sektor perdagangan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) berdampak pada keadaan perusahaan terhadap potensi terjadinya *financial distress*. Studi ini mencoba menentukan hubungan sebab-akibat antara faktor yang dipengaruhi (variabel dependen) dan faktor yang mempengaruhi (variabel independen) dikenal sebagai kausalitas. Kemudian menekankan penggunaan analisis regresi linear berganda untuk memfokuskan pada pembentukan model persamaan. Desain riset ini memanfaatkan sumber data sekunder secara tidak langsung dari laporan keuangan yang tersedia dari Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui situs resmi di www.idx.co.id dan juga melalui laman web yang sah milik entitas-usaha terkait. Penelitian ini menggunakan teknik pemilihan *non-probability* dengan pendekatan *purposive sampling*, mendapati 12 perusahaan dan total 60 sampel memenuhi kriteria penelitian pada sub sektor perdagangan ritel periode 2018-2022. Profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan leverage berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.*

Kata kunci: Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, *Financial distress*.

PENDAHULUAN

Salah satu masalah utama yang dihadapi setiap perusahaan adalah kesulitan keuangan. Hal ini terjadi karena kemampuan perusahaan bertahan dan tumbuh bergantung pada situasi keuangannya (Stepani & Nugroho, 2023). Setiap perusahaan pastinya berusaha untuk menghasilkan

keuntungan agar perusahaan bisa bertahan dan terhindar dari likuidasi. Namun, tidak semua perusahaan dapat mencapai tujuan ini. Banyak yang mengalami kesulitan dalam menjalankan bahkan ada yang menyatakan kebangkrutan dikarenakan tidak mampu mempertahankan bisnisnya (Afriyani & Nurhayati, 2023). Seiring berjalannya

waktu, kepelikan dalam dunia bisnis semakin meningkat, tidak hanya berdampak pada usaha kecil dan menengah tetapi juga usaha besar dan sebagai konsekuensinya, hal ini dapat meningkatkan biaya operasional usaha yang pada gilirannya dapat berdampak pada performa industri. Revolusi Industri 4.0 memiliki pengaruh yang berdampak pada bisnis. Dengan kemajuan teknologi di zaman ini, dunia usaha harus mencapai keseimbangan antara mempertahankan kualitas dan memajukan pengetahuan (Sasongko *et al.*, 2021).

Dilansir dalam CNN Indonesia (2021) pandemi Covid-19 yang telah muncul sebagai masalah utama bagi perekonomian negara, telah menyebabkan ekonomi Indonesia runtuh dalam beberapa tahun terakhir. Karena situasinya, pemerintah terpaksa menerapkan langkah Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) guna menekan penyebaran virus. Meningkatnya kasus positif Covid-19, banyak industri yang terkena dampak dari kebijakan ini, karena semakin banyak perusahaan yang mulai program kerja dari rumah. Hal ini tentunya akan berdampak pada penjualan dan hasil produksi bisnis, yang pada akhirnya berdampak pada kinerja perusahaan secara keseluruhan (Prasetya & Hindasah, 2023). Sektor ritel di Indonesia termasuk salah satunya yang terkena dampak dari munculnya era digital, yang mendorong banyak perusahaan untuk membuka *platform online* (Maronrong *et al.*, 2022).

Tanda-tanda *financial distress* yang dihadapi oleh perusahaan sub sektor perdagangan ritel harus segera diatasi untuk mencegah kebangkrutan. Sementara itu, perusahaan-perusahaan yang tidak menunjukkan tanda-tanda *financial distress* harus fokus untuk meningkatkan kinerja mereka untuk menghindari *financial distress* di masa

depan (Kartika & Hasanudin, 2019). Menganalisis data keuangan dan aspek-aspek terkait sangat penting untuk pengambilan keputusan yang akurat. Selain itu, laporan keuangan memegang peran penting dalam mengevaluasi stabilitas finansial perusahaan, dengan menilai kinerja keuangan dan menghitung rasio keuangan (Dewi *et al.*, 2019).

Profitabilitas adalah salah satu faktor yang dapat memprediksi terjadinya *financial distress*. Suatu perusahaan dianggap beroperasi dengan baik jika menghasilkan keuntungan yang signifikan, sehingga dapat menurunkan kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan. Disisi lain, profitabilitas yang buruk dapat disebabkan oleh ketidakmampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan sehingga menyebabkan kerugian dan berakhir pada krisis keuangan (Pratiwi & Sudiyatno, 2022). Dengan kata lain, peningkatan laba perusahaan menunjukkan kinerja yang kuat dan peluang kemungkinan tidak terjadinya *financial distress* (Prasetya & Hindasah, 2023).

Faktor *leverage* salah satunya yang dapat memprediksi *financial distress*. Apabila aset perusahaan lebih besar dari utangnya, perusahaan dianggap bisa menutupi utangnya. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang tinggi membiayai sebagian besar aktivitasnya melalui utang. Terlalu banyak menggunakan utang dapat menyebabkan kebangkrutan karena perusahaan harus membayar biaya bunga yang terkait dengan utang tersebut (Carolina *et al.*, 2018). Menurut Nathania (2021) meningkatnya tingkat utang terhadap aset perusahaan dapat mengakibatkan ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban utang kepada kreditur sesuai waktu yang ditetapkan, sehingga mengarah pada potensi *financial distress*.

Faktor lainnya yang diperkirakan mempengaruhi *financial distress* ialah likuiditas, ketika sebuah industri menghadapi kesulitan likuiditas, maka perusahaan tersebut dianggap mengalami *financial distress*. Perusahaan harus memiliki lebih banyak aset lancar daripada utang lancar untuk menjaga likuiditasnya, kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* berkurang dengan meningkatnya likuiditas (Wijaya & Suhendah, 2023).

Kartika & Hasanudin (2019) profitabilitas secara signifikan mempengaruhi *financial distress* dengan arah negatif bertentangan dengan pernyataan Efendi *et al.* (2023) profitabilitas dihasilkan memiliki dampak secara parsial dan positif pada kemungkinan terjadinya *financial distress*. Selain itu, Aini & Purwohandoko (2019) *leverage* mendatangkan pengaruh negatif dengan sifat yang signifikan terkait *financial distress* hasilnya bertentangan pada Prayuningsih *et al.* (2021) *leverage* mendatangkan pengaruh dengan sifat positif yang signifikan terkait *financial distress*. Hasil penelitian Maharani (2024) berkesimpulan likuiditas memiliki dampak yang signifikan dan positif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* hal tersebut tidak sejalan dengan Setiawan (2022) terdapat hubungan yang signifikan dan negatif antara tingkat likuiditas dengan kemungkinan terjadinya *financial distress*. Adapun pengembangan pada penelitian ini dengan berfokus pada industri di sub sektor perdagangan ritel di BEI dengan menggunakan laporan keuangan selama 5 tahun (2019 sampai dengan 2022). Berdasarkan rangkuman penelitian terdahulu dan ketidaksesuaian hasil penelitian, penulis tertarik untuk meriset kembali rasio-rasio keuangan dengan variabel profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas.

Studi ini dilakukan dengan maksud untuk mengetahui bagaimana profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas pada industri di sub sektor perdagangan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) berdampak pada keadaan perusahaan terhadap potensi terjadinya *financial distress*. Rentang waktu 2018-2022 dipilih oleh peneliti karena memiliki data terbaru yang dapat memberikan gambaran mengenai *financial distress* yang mungkin dihadapi perusahaan di suatu saat nanti

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Manajemen bisnis sering kali mengirimkan sinyal kepada investor untuk mengurangi ketidakseimbangan informasi. Manajemen memegang laporan mengenai perusahaan yang lebih mendalam mengenai kegiatan dan strategi bisnis, mencoba untuk berbagi informasi tersebut dengan investor yang kurang memiliki informasi. Informasi tersebut dapat membantu investor membuat keputusan investasi yang lebih akurat berdasarkan informasi yang diberikan oleh manajemen, serta mengurangi keraguan dan menumbuhkan kepercayaan (Irfani, 2020:36). Informasi perusahaan yang dapat diakses publik mencatat dan merangkum semua peristiwa perusahaan (Jamsari, 2020). Perusahaan tersebut akan memberi respon dari sinyal yang akan ditafsirkan sebagai sinyal positif atau negatif. Berdasarkan informasi ini, pasar kemudian akan mengevaluasi kualitas kinerja perusahaan (Maharani, 2024).

Analisis laporan keuangan dilakukan untuk mengidentifikasi indikator awal yang menunjukkan mungkin atau tidaknya perusahaan mengalami *financial distress* (Setiawan, 2022). Dengan menggunakan rasio keuangan untuk menganalisis laporan

keuangan perusahaan, investor dapat mengetahui seberapa besar tekanan keuangan perusahaan tersebut yang akan menarik pemberi pinjaman atau tidak untuk mendukung bisnis (Prayuningsih *et al.*, 2021). Teori sinyal memberi sinyal tentang potensi terjadinya *financial distress* dalam sebuah perusahaan. Laporan keuangan yang baik mengirimkan sinyal positif kepada investor, sedangkan sinyal negatif dalam informasi yang diberikan dapat membuat para *stakeholders* bereaksi dengan skeptis atau negatif (Stepani & Nugroho, 2023).

Financial distress

Financial distress mengacu pada situasi di mana sebuah industri mengalami tantangan dalam finansial atau kesulitan untuk menyelesaikan kewajibannya (Wahyuningtiyas & Retnani, 2019). Terdapat beberapa indikator menunjukkan adanya *financial distress*, seperti keterlambatan penyampaian laporan keuangan, keterlambatan pembayaran dividen kepada pemegang saham, penjualan aset dalam jumlah besar untuk membayar kembali utang jangka panjang serta mengalami penurunan dalam rasio profitabilitas dan likuiditas (Noviyana *et al.*, 2024). *Financial distress* dapat memiliki sejumlah dampak pada perusahaan, termasuk penutupan pabrik, pengurangan produksi, penundaan proyek-proyek tertentu, tidak dibayarkannya dividen kepada pemegang saham, dan potensi pengurangan staf sebagai cara untuk memangkas biaya (Darussalam *et al.*, 2021).

Sebagai salah satu formula yang dikembangkan untuk mengatasi permasalahan kebangkrutan, analisis *X-Score*. Zmijewski (1984) metode analisis multivariat ini yang juga dikenal sebagai *X-Score* dapat memperkirakan

kebangkrutan suatu perusahaan dengan tingkat presisi dan akurasi yang cukup (Rafiansyah, 2018). Zmijewski menggunakan teknik pengambilan sampel acak dalam penelitiannya dan perusahaan-perusahaan yang diteliti terdiri dari semua perusahaan yang terdaftar antara tahun 1971-1978 di Bursa Efek Amerika dan New York, setiap perusahaan diklasifikasikan yang mengalami kebangkrutan dan tidak bangkrut (Usmany & Loupatty, 2023).

Dengan menggunakan rumus model prediksi kebangkrutan zmijewski, dengan membandingkan profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas menggunakan analisis rasio *Return on Assets* (laba bersih/total aset), *Debt to Assets Ratio* (total utang/total aset), dan *Current Ratio* (aset lancar/utang lancar) (Usmany & Loupatty, 2023). Menurut Dahni (2019), Rasio-rasio tersebut menekankan seberapa efektif aset perusahaan dalam menutupi liabilitasnya. Rumus zmijewski $X = -4,3 - 4,5X_1 + 5,7X_2 - 0,004X_3$ memiliki nilai ambang batas, nilai yang lebih tinggi dari nol mengindikasikan bahwa perusahaan mengalami masalah keuangan; nilai yang kurang dari nol mengindikasikan bahwa perusahaan diperkirakan tidak akan mengalami *financial distress* (Puri *et al.*, 2023).

Profitabilitas

Profitabilitas suatu perusahaan dapat didefinisikan sebagai sejauh mana operasional bisnis, termasuk penjualan, kas, dan ekuitas menghasilkan keuntungan selama periode waktu tertentu. Salah satu cara mengukur efisiensi suatu perusahaan adalah dengan melihat rasio profitabilitasnya (Permata & Aminah, 2023). Dalam analisis ini, rasio *Return on Assets* (ROA) dipakai sebagai indikator untuk menilai kemampuan industri dalam mengoptimalkan aset yang dimilikinya

dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak. Memiliki nilai ROA yang positif menggambarkan efisiensi penggunaan setiap aset perusahaan untuk operasional bisnis dalam menghasilkan profit bagi perusahaan. ROA yang negatif mengindikasikan bahwa pemanfaatan aset secara keseluruhan tidak menghasilkan keuntungan dan bahkan dapat menyebabkan defisit keuangan (Hendrani, 2020). Tujuan utama perusahaan adalah memperoleh keuntungan yang besar. Peningkatan profitabilitas akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham perusahaan dan meningkatkan keyakinan investor dalam memberikan dukungan keuangan kepada bisnis. Laba yang tinggi juga akan menunjukkan seberapa sukses bisnis telah menjalankan tugas operasionalnya (Dirman, 2020). Pada umumnya standar industri menyatakan bahwa *Return on Assets* (ROA) mempunyai nilai ideal jika lebih dari 5,98%; jika kurang dari 5,98% maka angka ROA dianggap di bawah standar (Agustin *et al.*, 2023).

Leverage

Rasio ini mengukur seberapa besar kegiatan operasional bisnis dibiayai oleh utang. Peningkatan *leverage* menyebabkan kondisi keuangan yang buruk, yang menjadi tanda bahwa utang perusahaan tinggi. Maka, perusahaan harus mengawasi dengan cermat seberapa besar *leverage* yang digunakan mereka (Darussalam *et al.*, 2021). Perusahaan yang sehat mempunyai angka *leverage* tidak melebihi standar penilaian (Ulya, 2020). Pihak eksternal seperti kreditor dan investor juga dapat memperoleh manfaat dari rasio *leverage* karena mereka menggunakannya untuk bahan keputusan memberi pinjaman atau pendanaan terhadap bisnis serta memberikan gambaran umum tentang bagaimana perusahaan membiayai

operasionalnya dengan menggunakan utang dan ekuitas (saham). Perusahaan yang mengalami *financial distress* mungkin mendapati bahwa beban hutangnya terlalu besar yang dapat menyebabkan pembayaran bunga yang terlalu tinggi (Wijaya & Suhendah, 2023). *Leverage* di proksi pada *Debt to Assets Ratio* (DAR) adalah mengevaluasi seberapa efektif perusahaan dapat menggunakan asetnya untuk membayar utang. *Debt Asset Ratio* (DAR) sebesar 0,5 dianggap optimal tetapi, rasio *leverage* berada dalam kisaran 0,6 hingga 0,7 juga merupakan standar yang dapat diterima. Jika DAR melebihi ambang batas ini, perusahaan menghadapi risiko yang lebih tinggi terkait pembayaran utang yang berpotensi menimbulkan dampak buruk pada kinerjanya (Wendi, 2021).

Likuiditas

Kemampuan sebuah perusahaan dalam menggunakan aset lancarnya untuk membayar liabilitas jangka pendek ditunjukkan oleh rasio likuiditas. Opini dan pertimbangan investor dapat dipengaruhi oleh likuiditas perusahaan (Septiawardani, 2018). Rasio aset lancar perusahaan terhadap kewajiban lancarnya (*Current Ratio*), digunakan dalam penelitian ini untuk menghitung rasio likuiditas (Setiawan, 2022). Penelitian ini menggunakan *Current Ratio* metrik paling sering di pakai untuk menilai likuiditas suatu perusahaan (Susilowati *et al.*, 2019). Mardiyanto (2008:55) menjelaskan peningkatan rasio lancar diperhitungkan dengan membagi jumlah total utang lancar dengan jumlah total aset lancar mencerminkan tingkat likuiditas yang tinggi. Misalnya, jika rasio lancar mencapai 2, perusahaan hanya perlu mendistribusikan setengah dari seluruh asetnya untuk melunasi semua utang lancarnya. Di sisi lain, dengan aset lancar

yang cukup jika rasio lancar kurang dari 1, perusahaan kemungkinan tidak dapat melunasi utang lancarnya atau bahkan mungkin gagal bayar. Di sisi lain, peningkatan rasio lancar atau ukuran tingkat likuiditas tinggi dapat menunjukkan bahwa perusahaan belum menggunakan aset lancarnya dengan baik.

HUBUNGAN ANTAR VARIABEL Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial distress*

Semakin rendah profit perusahaan, besar kemungkinan perusahaan akan menghadapi *financial distress* di masa depan (Syafitri, 2021). Semakin besar ROA, dapat dikatakan baik kemampuan sebuah bisnis dalam menghasilkan laba dari memanfaatkan asetnya. Bisnis yang memiliki pendapatan meningkat biasanya memiliki posisi keuangan yang lebih kuat dan jauh dari risiko *financial distress* (Prasetya & Hindasah, 2023). Menurut teori sinyal, rasio profitabilitas yang tinggi dapat mengindikasikan kepada para *stakeholders* bahwa bisnis berjalan dengan baik secara finansial dan tidak akan mengalami *financial distress*. Sebaliknya, rendahnya profitabilitas dapat mengindikasikan bahwa bisnis sedang mengalami *financial distress*. Andari *et al.* (2023) serta Kartika & Hasanudin (2019) profitabilitas diukur ROA secara parsial mempengaruhi *financial distress* dengan arah negatif, hal tersebut juga sejalan hasil dari Stepani & Nugroho (2023) proksi profitabilitas yang diwakili oleh ROA mempunyai arah negatif secara parsial terhadap *financial distress*.

H1: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Pengaruh Leverage Terhadap *Financial distress*

Dengan meningkatnya liabilitas, maka risiko keuangan juga meningkat

yang menyebabkan menurunnya perolehan laba di masa depan dan kemungkinan menghadapi *financial distress* juga lebih tinggi (Setiyani, 2022). Pengaruh terhadap *financial distress* tercermin dari rasio *leverage*, semakin tinggi rasio ini, maka peluang lebih besar juga bagi perusahaan dalam menghadapi masalah keuangan yang serius atau *financial distress* (Gandi, 2019). *Leverage* yang rendah mengindikasikan utang perusahaan lebih kecil daripada keseluruhan asetnya, merupakan sinyal positif bagi *stakeholders* karena, menunjukkan struktur keuangan yang stabil. Sebaliknya, *leverage* yang tinggi menandakan bahwa mayoritas operasional bisnis didanai oleh utang menyebabkan meningkatnya risiko keuangan dan dianggap sebagai sinyal buruk. Perusahaan dengan rasio utang yang tinggi mungkin mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajiban keuangannya seperti penurunan pendapatan atau keadaan pasar yang tidak menguntungkan sehingga berpotensi menyebabkan kerugian. Wahyuningtiyas & Retnani (2019) dan Darussalam *et al.* (2021) *leverage* diukur melalui DAR berpengaruh arah positif terhadap *financial distress*, sejalan milik Kartika & Hasanudin (2019) *leverage* diukur dengan DAR mendatangkan pengaruh dengan arah positif terkait *financial distress*.

H2: *Leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

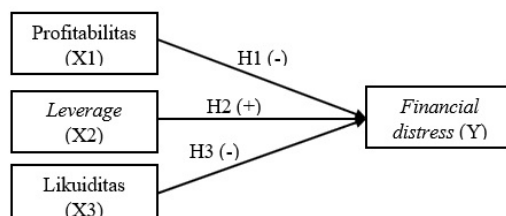
Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial distress*

Potensi *financial distress* dapat ditandai dengan mulai terjadinya situasi kesulitan perusahaan dalam melunasi liabilitas jangka pendek (Maharani, 2024). Kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* berkurang dengan meningkatnya likuiditas. Industri

dengan likuiditas tinggi artinya aset lancar dapat menutupi liabilitas lancar, sehingga kecil kemungkinannya terjadi kesulitan keuangan. Tingkat likuiditas yang rendah dapat meningkatkan risiko perusahaan mengalami *financial distress* atau krisis keuangan. Likuiditas rendah dapat menjadi tanda bahwa perusahaan tidak memiliki kemampuan yang cukup dalam menghadapi liabilitasnya dengan waktu yang telah ditentukan, hal tersebut dapat berdampak buruk pada operasional dan kelangsungan hidup perusahaan untuk kedepannya (Anggraeni, 2019). Keterkaitan mengenai teori sinyal, tingkat likuiditas perusahaan yang tinggi dapat ditangkap oleh investor sebagai kabar baik mengindikasikan bahwa perusahaan mampu membiayai kewajiban keuangannya yang bersifat jangka pendek melalui aset lancarnya. Dengan demikian, kemungkinan terjadinya *financial distress* dapat dikurangi dengan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi. Stepani & Nugroho (2023), Setiawan (2022) dan Asmarani & Purbawati (2020) analisis yang menggunakan CR sebagai proksi likuiditas menunjukkan bahwa terdapat arah negatif likuiditas pada *financial distress*.

H3: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Gambar Model Penelitian



Gambar 1 Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Studi ini mencoba menentukan hubungan sebab-akibat antara faktor yang dipengaruhi (variabel dependen) dan faktor yang mempengaruhi (variabel

independen) dikenal kausalitas (Amanda & Tasman, 2019). variabel terikat merupakan variabel yang ingin diketahui bagaimana pengaruhnya terhadap perubahan pada variabel bebas. *Financial distress* (Y) yang dinilai dengan teknik Zmijewski, berfungsi sebagai variabel dependen, menunjukkan keadaan keuangan perusahaan yang tidak menguntungkan. Zmijewski (1984) adalah formula yang dapat digunakan untuk menilai *financial distress*. Jika angkanya melebihi angka nol berarti perusahaan sedang mengalami *financial distress*, namun jika angkanya di bawah nol, kemungkinan besar perusahaan tersebut tidak sedang mengalami *financial distress* (Dahni, 2019). Variabel bebas atau independen (X) pertama adalah profitabilitas yang diindikasikan oleh *Return on Assets Ratio* (ROA) yang dihitung dengan membagi laba bersih perusahaan dengan total asetnya (Ulya, 2020). *Leverage* yang diwakili oleh *Debt to Assets Ratio* (DAR) dihitung dengan membagi total utang perusahaan dengan total asetnya (Widarti, 2021). Sedangkan variabel terakhir, likuiditas ditunjukkan dengan perhitungan *Current Ratio* (CR) yang dihitung dengan membagi aset lancar perusahaan pada utang lancarnya (Dewi *et al.*, 2022).

Populasi menggunakan seluruh industri sub sektor perdagangan ritel terdaftar Bursa Efek Indonesia (BEI). Desain riset ini memanfaatkan sumber data sekunder secara tidak langsung dari laporan keuangan untuk mengumpulkan informasi yang diperlukan untuk menganalisis setiap variabel. Data diperoleh dengan laporan keuangan perusahaan sub sektor perdagangan ritel. Data ini tersedia dari Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui situs resmi di www.idx.co.id juga melalui laman web yang sah milik entitas-usaha terkait, diperoleh sejumlah 29 perusahaan.

Dalam riset menggunakan teknik pemilihan *non-probability* pendekatan *purposive sampling*, dimana sampel yang dipilih terdapat beberapa karakteristik yang telah ditetapkan. Pertama, subjek penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan perdagangan ritel yang terdaftar di BEI selama rentang waktu riset. syarat kedua untuk pemilihan sampel adalah perusahaan-perusahaan tersebut harus memiliki laporan tahunan yang diterbitkan selama periode penelitian. Ketiga, perusahaan-perusahaan tersebut mempunyai data keuangan lengkap yang dapat diakses untuk setiap variabel terkait yang relevan selama periode 2018 hingga 2022. Peneliti menemukan 12 perusahaan yang memenuhi persyaratan untuk menjadi sampel penelitian berdasarkan kriteria yang disebutkan di atas. Dengan demikian, total 60 data memenuhi kriteria penelitian.

Penelitian ini kemudian menekankan penggunaan analisis regresi linear berganda untuk memfokuskan pada pembentukan model persamaan, mengeksplorasi analisis terkait pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Uji statistik deskriptif dan uji asumsi klasik seperti autokorelasi, heteroskedastisitas, multikolinearitas, dan normalitas. serta pengujian hipotesis mencakup uji simultan (F) dan uji parsial (T) Model regresi linear berganda digunakan dalam penelitian ini, yaitu:

$$Y = a + \beta_1.X_1 + \beta_2.X_2 + \beta_3.X_3 + e$$

Keterangan:

Y : *Financial distress*

a : Konstanta

X1 : Profitabilitas

X2 : *Leverage*

X3 : Likuiditas

B1...β4: Koefisien regresi

e : Error

HASIL PENELITIAN

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	60	-7.89	4.69	-.5508	1.88063
<i>Leverage</i>	60	.12	101.87	10.3172	22.84889
Likuiditas	60	.01	12.05	2.2253	2.47382
<i>Financial distress</i>	60	-3.99	610.50	56.9755	136.08820
Valid N (listwise)	60				

Sumber: output data diolah penulis, 2024

Descriptive statistics ini mengandalkan ukuran seperti std.Deviasi, minimum, maksimum, mean untuk memberikan gambaran tentang data. Dari kumpulan data yang dianalisis, terdapat 60 data yang terlampir dalam Tabel 1. Distribusi data untuk variabel profitabilitas mempunyai nilai rata-rata -0,5508, yang berada di bawah tingkat standar dan menyatakan bahwa perusahaan tersebut kurang berhasil dalam mengelola asetnya untuk memaksimalkan keuntungan. Terdapat std.Deviasi 1.88063, dengan tingkat minimum -7.89 di tahun 2020 pada Omni Inovasi Indonesia Tbk (TELE) dengan nilai maksimum 4,69 di tahun 2022 terjadi pada perusahaan Trikonsel Oke Tbk (TRIO).

Dengan nilai *leverage* rata-rata 10,3172 memiliki nilai yang lebih tinggi dari nilai standarnya yang bahwasannya sebagian besar kegiatan operasional bisnis didanai melalui utang, nilai std.Deviasi 22,84889, nilai minimum sebesar 0,12 berada pada Sona Topas Tourism Industry Tbk (SONA) selama periode 2021 dengan nilai maksimum 101,87 periode 2022 pada perusahaan Global Teleshop Tbk (GLOB).

Dengan nilai likuiditas rata-rata 2,2253 di perusahaan subsektor perdagangan eceran, mengindikasikan bahwa perusahaan-perusahaan berkinerja baik pada penggunaan aset lancar untuk memenuhi liabilitas lancarnya, dikarekanakan aset lancar

lebih besar 2,2 kali dibanding liabilitas lancarnya. Memiliki std.Deviasi sebesar 2,47382. Global Teleshop Tbk (GLOB) mencatatkan nilai minimum 0,01 untuk variabel likuiditas sepanjang periode 2022. Sona Topas Industri Pariwisata Tbk (SONA) pada tahun 2021 memiliki nilai maksimum likuiditas sebesar 12,05.

Mayoritas perusahaan di subsektor perdagangan ritel mengalami masalah keuangan yang dapat mengakibatkan kebangkrutan, seperti ditunjukkan oleh nilai rata-rata *financial distress* sebesar 56,9755 selama lima tahun untuk 12 perusahaan, melebihi nilai rata-rata *x-score* yaitu > 0 sering kali berada dalam kondisi keuangan yang buruk serta rentan terhadap kebangkrutan. nilai std.Deviasi 136,08820. Berdasarkan perhitungan model Zmijewski, Ace Hardware Indonesia Tbk (ACES) memiliki nilai minimal -3,99 di tahun 2019, Global Teleshop Tbk (GLOB) periode 2022 mencatat nilai maksimum 610,50.

Uji Asumsi Klasik

Penggunaan teknik pengujian normalitas dengan menggunakan metode *kolmogorov-smirnov* pada sampel tunggal, dengan kriteria lulus uji ini yaitu nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Dengan *asympt sig* 0,200 uji *kolmogorov-smirnov* berhasil melampaui batasan 0,05 ($0,200 > 0,05$). Temuan ini menunjukkan data yang dikumpulkan selama penelitian terdistribusi normal.

Pengujian multikolinearitas dipakai untuk menguji apakah terjadi penyimpangan dari asumsi klasik multikolinearitas tentang adanya hubungan linier antar variabel independen dalam model regresi yang menekankan pada nilai *tolerance* dan VIF (*Variance Inflation Factor*) dilakukan melalui penelitian ini. Kriteria lulus uji, VIF kurang dari 10 dan nilai

tolerance lebih dari 0,1. Didapatkan dari data: VIF ROA = 1,836 dengan toleransi 0,545, DAR = 1,996 dengan toleransi 0,501, dan CR = 1,179 dengan toleransi 0,848. Tampaknya tidak terdapat multikolinearitas dalam model regresi variabel independen penelitian, karena VIF dibawah 10 dan toleransi lebih dari 0,1.

Kemudian ada uji heteroskedastisitas, untuk mencari tahu apakah varians residual konstan di seluruh data. Model regresi yang tidak menunjukkan heteroskedastisitas atau terjadinya homoskedastisitas dinilai sangat baik. Uji glejser dapat diterapkan untuk menentukan apakah model regresi menunjukkan heteroskedastisitas. Dapat disimpulkan dengan tingkat signifikansi sebagai berikut: Sig ROA = 0,464 $> 0,05$, Sig DAR = 0,533 $> 0,05$, dan Sig CR = 0,053 $> 0,05$. Oleh karena itu, model tersebut memenuhi persyaratan untuk memprediksi kejadian *financial distress* tidak terjadi *heteroskedastisitas*.

Untuk melihat apakah pada model regresi terdapat masalah korelasi, maka dilakukan uji autokorelasi dengan menggunakan uji *durbin-watson*, mengetahui apakah kesalahan pada periode sekarang (t) dan periode sebelumnya (t-1) berkorelasi. Tes DW menghasilkan skor (2,112). Dengan menggunakan tabel *Durbin-Watson*, memperoleh nilai dU Dengan tiga variabel independen ($k = 3$), 60 sampel data ($n = 60$), dengan tingkat signifikansi 5%, hasil yang diperoleh adalah nilai dU ditemukan dari tabel *durbin watson* (1,6889). Hasilnya, data penelitian dapat dideskripsikan menggunakan 4-dU ($dU < DW < 4-dU$) = dU 1,6889 lebih kecil dari nilai DW 2,112 dan nilai DW lebih kecil dari 4-dU 2,3111, penelitian ini menunjukkan bahwa variabel independen tidak menunjukkan masalah autokorelasi.

Uji Regresi Linear Berganda

Model regresi berganda yang diterapkan dalam penelitian ini yaitu:

$$Y (FD) = -4,302 - 4,502(ROA) + 5,700(DAR) - 0,003(CR)$$

Hasil nilai konstanta *financial distress* akan memiliki nilai sebesar -4,302 menunjukkan bahwa faktor-faktor profitabilitas, *leverage* dan likuiditas belum mempengaruhi atau sama dengan 0. Koefisien regresi ROA sebesar -4,502 yang berarti terdapat penurunan *financial distress* sebesar 4,502 persen untuk setiap kenaikan ROA sebesar satu satuan. 5,700 adalah angka positif yang signifikan yang muncul pada angka koefisien regresi DAR, hal ini menunjukkan bahwa akan ada kenaikan 5,700 *financial distress* untuk setiap kenaikan satu DAR. Nilai koefisien regresi CR sebesar -0,003 menunjukkan hasil yang menurun dalam hal ini, kenaikan satu pada nilai CR diperkirakan akan menyebabkan penurunan 0,003 pada *financial distress*.

Uji Hipotesis

Uji F (simultan) memverifikasi bahwa setiap variabel independen memiliki pengaruh simultan pada variabel dependen adalah tahap penting dalam proses penilaian model. Jika suatu variabel independen memiliki signifikan kurang dari 0,05, maka pengaruhnya terhadap variabel dependen dianggap signifikan. Sebaliknya, pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dianggap tidak signifikan jika nilai sig. lebih dari 0,05. Perolehan pengujian kurang dari 0,05 seperti ditunjukkan pada tabel 17, nilai sig 0,001 < 0,05. Hasil menunjukkan bahwa tingkat *financial distress* dipengaruhi oleh profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas secara bersama-sama.

Dalam analisis regresi linear, uji t (parsial) dipakai sebagai menilai apakah variabel independen secara individual memiliki dampak yang signifikan.

Profitabilitas mendatangkan pengaruh dengan parsial dengan nilai parsial 0,001 (kurang dari 0.05) yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Terlihat jelas dari nilai sig. 0.001 (kurang dari 0.05) bahwa *leverage* secara parsial mempengaruhi *financial distress*. Terlihat jelas dari tingkat sig. 0.005 (kurang dari 0.05) bahwa likuiditas secara parsial mempunyai pengaruh pada *financial distress*.

Tabel 2. Uji Hipotesis Model Penelitian

Hipotesis	Pernyataan	β	Sig.	Keputusan
H1	Profitabilitas secara parsial berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> .	-4,502	Nilai sig. = 0,001 0,001 < 0,05	Hipotesis diterima
H2	<i>Leverage</i> secara parsial berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> .	5,700	Nilai sig. = 0,001 0,001 < 0,05	Hipotesis diterima
H3	Likuiditas secara parsial berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> .	-0,003	Nilai sig. = 0,005 0,005 < 0,05	Hipotesis diterima

Sumber: output data diolah penulis, 2024

DISKUSI

Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial distress*

Temuan hasil riset, H1 diterima menunjukkan profitabilitas berpengaruh negatif secara parsial terhadap *financial distress*. Didapat hasil riset tingkat profitnya rata-rata rendah dan *financial distress* tinggi, sehingga profitabilitas berpengaruh arah negatif pada kondisi *financial distress*. Nilai profitabilitas yang lebih besar menunjukkan bahwa perusahaan lebih efektif dalam menghasilkan keuntungan serta terhindar dari kesulitan keuangan, sementara itu profitabilitas yang lebih rendah memungkinkan perusahaan mengalami *financial distress* (Susilowati *et al.*, 2019). Profitabilitas adalah metrik yang menunjukkan seberapa efisien bisnis memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan keuntungan bersih, diukur oleh *Return On Asset* (ROA). Tingkat

profitabilitas tinggi dari sebuah perusahaan memperlihatkan bahwa teknik pemasaran produknya berhasil sehingga menghasilkan penjualan dan laba yang lebih tinggi. Hal ini mengurangi terjadinya kesulitan keuangan terhadap perusahaan. Dengan kata lain, perusahaan dapat mengelola asetnya secara efektif dan menghasilkan keuntungan sehingga mampu memenuhi semua liabilitasnya (Kartika & Hasanudin, 2019).

Andari *et al.* (2023) serta Kartika & Hasanudin (2019) profitabilitas diukur ROA secara signifikan mempengaruhi *financial distress* dengan arah negatif, hal tersebut juga sejalan hasil dari Stepani & Nugroho (2023) proksi profitabilitas yang diwakili oleh ROA mempunyai hubungan arah negatif pada *financial distress*.

Pengaruh Leverage Terhadap Financial distress

Berlandaskan hasil riset H2 diterima, *leverage* berpengaruh positif dan signifikan pada *financial distress*. Dari hasil penelitian didapat tingkat rata-rata *leverage* tinggi maka tingkat *financial distress* pun juga tinggi, sehingga hasil menunjukkan *leverage* berpengaruh arah positif pada *financial distress*. *Leverage* adalah metrik yang menunjukkan seberapa besar bisnis bergantung pada uang pinjaman untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Liabilitas terhadap aset perusahaan digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur *leverage* (Nathania, 2021). *Leverage* memiliki dampak pada *financial distress* karena tingkat liabilitas yang tinggi mengakibatkan risiko keuangan yang tinggi juga, dikarenakan ketergantungan bisnis pada liabilitas sebagai sumber utama, bahwasannya hal tersebut dapat meningkatkan kemungkinan bisnis gagal bayar (Kartika & Hasanudin, 2019).

Besarnya pendanaan yang dilakukan bisnis melalui hutang, terjadinya kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan besar. Dari banyaknya penggunaan hutang membuat jumlah beban bunga juga meningkat (Wahyuningtiyas & Retnani, 2019). Karena pendapatan bisnis akan digunakan untuk membayar bunga, biaya bunga yang tinggi bisa mengurangi keuntungan bersih perusahaan. Tentu saja dapat memperburuk masalah serta menambah beban keuangan perusahaan.

Wahyuningtiyas & Retnani (2019) dan Darussalam *et al.* (2021) *leverage* diukur melalui DAR berpengaruh positif secara parsial terhadap *financial distress*, hasil tersebut sesuai milik Kartika & Hasanudin (2019) *leverage* diukur dengan DAR mendatangkan pengaruh dengan arah positif secara parsial terhadap *financial distress*.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Financial distress

Berlandaskan hasil riset H3 diterima, bahwa likuiditas secara parsial mempunyai pengaruh arah negatif pada *financial distress*. Likuiditas mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua liabilitas lancarnya dengan batas waktu yang telah ditetapkan. *Current ratio* proksi dari rasio likuiditas, mencerminkan seberapa besar perusahaan berhasil memenuhi liabilitas lancar melalui pemanfaatan aset lancar yang dimiliki dalam waktu singkat (Noviyana *et al.*, 2024). Likuiditas negatif terhadap *financial distress*, artinya perusahaan mampu menutupi utang lancar dan mendanainya dengan aset lancar, membuatnya lebih mampu terhindar dari *financial distress* atau kegagalan bisnis. Perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi memberikan kesan sinyal baik terhadap *stakeholders* dikarenakan perusahaan tersebut dapat membayar semua utang

lancarnya tepat waktu (Stepani & Nugroho, 2023). Nilai rata-rata data likuiditas tidak melebihi angka 3, maka perusahaan berkinerja baik. Hal tersebut, mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kesanggupan dalam menyelesaikan liabilitas jangka pendek dan mampu memanfaatkan aset lancarnya. Jika sebuah perusahaan dapat mengelola dan melunasi liabilitas sesuai waktu yang ditetapkan, maka peluang terjadinya *financial distress* akan menurun. Oleh karena itu, hal ini memberi keyakinan kepada pemegang saham dan calon investor bahwa industri memiliki manajemen keuangan yang baik. Akan tetapi, dari hasil data ini terdapat ketika likuiditasnya rendah *financial distress*-nya naik, industri yang memiliki likuiditas rendah mungkin memiliki kesulitan untuk membayar tagihannya saat jatuh tempo. Jika tidak ditangani secara efektif membuat perusahaan dapat mengarah pada keadaan *financial distress*.

Sejalan dengan Stepani & Nugroho (2023), Setiawan (2022) dan Asmarani & Purbawati (2020) analisis yang menggunakan CR sebagai proksi bahwa likuiditas secara parsial mempunyai pengaruh arah negatif pada *financial distress*.

PENUTUP

Kesimpulan

Studi ini dilakukan dengan maksud untuk mengetahui bagaimana profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas pada industri di sub sektor perdagangan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) berdampak pada keadaan perusahaan terhadap potensi terjadinya *financial distress*. Dengan merujuk kepada uraian dalam bab sebelumnya dan meninjau output dari data penelitian yang telah dikumpulkan dapat menarik kesimpulan Profitabilitas serta Likuiditas memengaruhi secara

parsial arah negatif pada kondisi *financial distress*. *Leverage* secara parsial arah positif memengaruhi terjadinya kondisi *financial distress*.

Penting untuk diketahui bahwa ruang lingkup penelitian terbatas pada waktu relatif singkat, yaitu 5 tahun. Selain itu, sampel perusahaan dalam studi ini hanya mewakili sekitar 41,3% dari semua perusahaan di sub sektor perdagangan ritel, dikarenakan beberapa perusahaan tidak secara konsisten mempublikasikan laporan keuangan mereka secara berurutan. Disarankan agar penelitian-penelitian selanjutnya memperluas cakupan periode penelitian dan mengumpulkan sampel dari seluruh perusahaan atau sub sektor lain yang terdaftar di BEI serta untuk para peneliti berikutnya mungkin dapat memperluas cakupan independen lain. Sangat penting juga untuk memperhitungkan variabel-variabel tambahan lain yang mungkin dapat memprediksi kondisi *financial distress* seperti rasio pertumbuhan penjualan, karena rasio ini dapat melihat naik-turunnya jumlah penjualan suatu industri yang dapat memengaruhi pemasukan pendapatan serta keberlanjutan ekonomi perusahaan.

Untuk memprediksi *financial distress*, perusahaan harus lebih fokus pada beberapa aspek penting seperti profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas, pemfokusan pada aspek ini perusahaan bisa mengenali indikasi dini mengenai risiko masalah keuangan dan mengambil langkah sebagai pencegahan terjadi kebangkrutan di periode yang akan datang, sehingga hal ini akan meningkatkan ketahanan perusahaan dalam menghadapi tekanan ekonomi dan pasar. *Stakeholders* harus mempertimbangkan sejumlah faktor penting ketika memilih perusahaan untuk berinvestasi. Rasio profitabilitas, *leverage*, serta likuiditas berlandaskan dari hasil penelitian dimana variabel ini

dapat memberikan gambaran mengenai kondisi suatu perusahaan serta bisa digunakan untuk mengidentifikasi perusahaan yang lebih mungkin terhindar dari *financial distress*.

DAFTAR PUSTAKA

- Afriyani, F., & Nurhayati. (2023). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Profitabilitas terhadap Financial Distress pada Perusahaan F&B. *Jurnal Riset Akuntansi*, 23–30. <https://doi.org/10.29313/jra.v3i1.1766>
- Agustin, O., Anwar, Y., & Bramana, S. M. (2023). Analisis Rasio Profitabilitas Terhadap Optimalisasi Laba Pada PT Grand Titian Residence. *Jurnal Media Wahana Ekonomika*, 20(1), 202–215. <https://doi.org/10.31851/jmwe.v20i1.9395>
- Ai Hendrani, M. A. (2020). Pengaruh Return on Asset, dan Debt To Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. Juli. <https://digilib.esaunggul.ac.id/pengaruh-return-on-asset-dan-debt-to-equity-ratio-terhadap-nilai-perusahaan-pada-industri-manufaktur-sub-sektor-makanan-dan-minuman-di-bursa-efek-indonesia-periode-20142018-16192.html>
- Aini, D. Q., & Purwohandoko. (2019). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Profitabilitas Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). *Jurnal Ilmu Manajemen*, 7(1), 27–34. <http://jurnal.stiebankbpdjateng.ac.id/jurnal/index.php/magisma/article/view/58%0Ahttps://librarye proceeding.t elkomuniversity.ac.id/index.php/management/article/view/8651>
- Amanda, Y., & Tasman, A. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Sales Growth dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2017. 2(3).
- Andari, W. D., Prasetya, R. I. D. C., & Bintoro, D. A. (2023). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage Terhadap Financial Distress Dan Opini Audit Going Concern (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022). *Innovative: Journal Of Social Science Research*, 3, 10210–10225.
- Anggraeni, D. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap Prediksi Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013- 2017). *Digilib Esa Unggul*. <https://digilib.esaunggul.ac.id/pengaruh-profitabilitas-likuiditas-dan-leverage-terhadap-prediksi-financial-distress-studi-pada-perusahaan-sektor-perdagangan-jasa-dan-investasi-sub-sektor-perdagangan-eceran-yang-terdaftar-di-bursa-efek-indonesia-periode-2>
- As, S. G. (2019). Prediksi Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Rabit : Jurnal Teknologi Dan Sistem Informasi Univrab*.
- Asmarani, S. A., & Purbawati, D. L. (2020). Analisis Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di BEI Pada Periode Tahun 2014-2018). *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 9(3), 369–379. <https://doi.org/10.14710/jiab.2020.28140>
- Carolina, V., Marpaung, E. I., & Pratama, D. (2018). Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress (Studi Empiris pada

- Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015). *Jurnal Akuntansi Maranatha*, 9(2), 137–145. <https://doi.org/10.28932/jam.v9i2.481>
- Dahni, F. (2019). Altman Z-Score Vs Zmijewski X-Score Dalam Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan (Studi Kasus PT Tiga Pilar Sejahtera Food , Tbk (AISA) Tahun 2015-2017. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 8(2), 65–74.
- Darussalam, A., Miqdad, M., & Wahyuni, N. I. (2021). Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia. 1(3), 1–10. <https://journal.unram.ac.id/index.php/jrk/article/view/3315>
- Dewi, N. L. P. A., Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. (2019). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage dan Rasio Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(November), 1689–1699.
- Dewi, P. A. T., Yudiantoro, D., & Hidayati, A. N. (2022). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Sub-Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Cakrawala Ilmiah*, 1(11).
- Dirman, A. (2020). Financial Distress: the Impacts of Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size, and Free Cash Flow. *International Journal of Business, Economics and Law*, 22(1).
- Dr. Agus S. Irfani, M. (2020). *Manajemen Keuangan dan Bisnis* (Bernadine (ed.); p. 497). Gramedia Pustaka Utama. https://www.google.co.id/books/edition/MANAJEMEN_KEUANGAN_DAN_BISNIS_Teori_dan/qln8DwAAQBAJ?hl=en&gbpv=1
- Dr. Francis Hubarat, MBA., C. (2021). *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan* (M. A. Gita Puspita (ed.)). Desanta Publisher. https://www.google.co.id/books/edition/_/Vz0fEAAAQBAJ?hl=id&gbpv=0
- Efendi, F. A., Fernanda, D., & Thahirah, K. A. (2023). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v7i1.810>
- Hantono. (2018). *Konsep Analisa Laporan Keuangan dengan Pendekatan Rasio dan SPSS*. Deepublish. https://www.google.co.id/books/edition/_/AiRtDwAAQBAJ?hl=id&gbpv=0
- Indonesia, C. (2021). *Daftar Gerai Giant yang Tutup*. <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20210305102841-92-614067/daftar-gerai-giant-yang-tutup>
- Jamsari, R. P. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. <https://digilib.esaunggul.ac.id/pengaruh-profitabilitas-leverage-dan-likuiditas-terhadap-nilai-perusahaan-pada-perusahaan-manufaktur-sub-sektor-makanan-dan-minuman-yang-terdaftar-di-bursa-efek-indonesia-periode-20142018-16810.html>
- Kartika, R., & Hasanudin, H. (2019). Analisis Pengaruh Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Terbuka Sektor Infrastruktur, Utilitas, Dan Transportasi Periode 2011-2015. *Oikonomia: Jurnal Manajemen*, 15(1), 1–16. <https://doi.org/10.47313/oikonomia.v15i1.640>
- Maharani, R. N. (2024). Financial Distress (Empirical Study Of Property And Real Estate Companies Listed On Pengaruh Likuiditas , Leverage , Kepemilikan Institusional Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress (

- Studi Empiris Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terd. 5(1), 1466–1480.
- Mardiyanto, H. (2008). *Inti Sari Manajemen Keuangan* (p. 55). Grasindo. https://www.google.co.id/books/editon/Inti_Sari_Manajemen_Keuangan/1NZhl1ACWxsC?hl=en&gbpv=0
- Maronrong, R., Suriawinata, I. S., & Septiliana. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Operating Capacity dan Corporate Governance terhadap Financial Distress Perusahaan Ritel di BEI Tahun 2011-2017. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 19(02), 91–103. <https://doi.org/10.36406/jam.v19i02.743>
- Nathania. (2021). Pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Asset Ratio (DAR) dan Sales Growth Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Perusahaan Pertambangan Sub-Sektor Batu Bara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019). <https://digilib.esaunggul.ac.id/pengaruh-current-ratio-cr-debt-to-asset-ratio-dar-dan-sales-growth-terhadap-financial-distress-studi-empiris-perusahaan-pertambangan-subsektor-batu-bara-yang-terdaftar-di-bursaefek-indonesia-periode-20152019-22323.html>
- Noviyana, S., Gunadarma, U., Koranti, K., Gunadarma, U., Sriyanto, S., Gunadarma, U., Wijaya, A. N., Gunadarma, U., & Kunci, K. (2024). *Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi*. 7(1), 853–862.
- Permata, A. G., & Aminah. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021). *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen Teknologi (EMT)*, 7(3). <https://doi.org/10.35870/emt.v7i3.1214>
- Prasetya, A., & Hindasah, L. (2023). Pengaruh Rasio Keuangan dan Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress. *Journal of Business Economics and Agribusiness*, 1(2), 1–16. <https://doi.org/10.47134/jbea.v1i2.97>
- Pratiwi, E. Y., & Sudiyatno, B. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas terhadap Financial Distress pada PT. Modern Internasional Tbk. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(3). <https://doi.org/10.58939/afosj-las.v2i3.334>
- Prayuningsih, I. G. A., Endiana, I. D. M., Pramesti, I. G. A. A., & Mariati, N. P. A. M. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Rasio Aktivitas dan Pertumbuhan penjualan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress. *KARMA (Karya ...)*, 137–147. <https://e-journal.unmas.ac.id/index.php/karma/article/view/1624>
- Puri, P. A., Pamungkas, G., Nurhasanah, S., & Farikhi, A. (2023). Analisis Probabilitas Kebangkrutan Bank Umum Swasta Nasional di Masa Pandemi. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 6(3), 3534–3547. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v6i3.5150>
- Rafiansyah, M. (2018). Analisis Financial Distress Dengan Metode Zmijewski X-Score Pada PT. Garuda Madju Cipta.
- 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), 63–72. <https://doi.org/10.34204/jiafe.v7i1.3380>
- Septiawardani, D. (2018). *Pengaruh Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress*. 1–23. http://repo.darmajaya.ac.id/325/4/BA_B_II.pdf
- Setiawan, Z. N. (2022). Pengaruh Profitabilitas Likuiditas, Leverage Terhadap Financial Distress Pada

- Masa Pandemi (Studi Empiris Pada Perusahaan Ritel yang Terdaftar di BEI).
- Setiyani, E. (2022). Pengaruh Current Ratio, Debt to Asset Ratio, Return on Asset dan Inflasi Terhadap Kondisi Financial Distress. *Digilib Esa Unggul*, 36. <https://digilib.esaunggul.ac.id/pengaruh-current-ratio-debt-to-asset-ratio-return-on-asset-dan-inflasi-terhadap-kondisi-financial-distress-19191.html>
- Stepani, P. N., & Nugroho, L. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Consumer Non-Cylical yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021. *Journal of Trends Economics and Accounting Research*, 3(3), 194–205. <https://doi.org/10.47065/jtear.v3i3.551>
- Sudana, I. M. (2019). *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*. Airlangga University Press. https://www.google.co.id/books/edition/Manajemen_Keuangan_Teori_dan_Praktik/i-CkDwAAQBAJ?hl=en&gbpv=1
- Susilowati, Y., Suwari, T., Puspitasari, E., & Nurmaliani, F. A. (2019). The Effect of Liquidity, Leverage, Profitability, Operating Capacity, and Managerial Agency Cost on Financial Distress of Manufacturing Companies Listed in Indonesian Stock Exchange. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 100.
- Syafitri, B. S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019). <https://digilib.esaunggul.ac.id/pengaruh-profitabilitas-likuiditas-danleverage-terhadap-financial-distressstudi-empiris-perusahaan-sub-sektor-property-dan-real-estate-yang-terdaftar-di-bursa-efek-indonesia-periode-20162019-22229.html>
- Ulya, D. M. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Kebijakan Dividen Terhadap Manajemen Laba (Pada Perusahaan Industri Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018). *Digilib Esa Unggul*. <https://digilib.esaunggul.ac.id/pengaruh-profitabilitas-leverage-dan-kebijakan-dividen-terhadap-manajemen-laba-pada-perusahaan-industri-manufaktur-sektor-industri-dasar-dan-kimia-yang-terdaftar-di-bursa-efek-indonesia-periode-20142018-16590.html>
- Usmany, P., & Loupatty, L. (2023). Analisis Pengaruh Return on Asset Ratio, Debt to Asset Ratio dan Current Ratio dalam Model Zmijewski X-Score terhadap Prediksi Financial Distress pada Perusahaan Sub-sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 11(2), 615–626. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v11i2.2132>
- Wahyuningtiyas, A., & Retnani, E. D. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, dan Arus Kas Terhadap Kondisi Financial Distress. *Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 1–15.
- Wendi, S. (2021). *Pengaruh Debt To Asset Ratio dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Priode 2018-2020*. <http://www.unpedc.org/media/15782/sustainable-procurement-practice.pdf%0Ahttps://europa.eu/capacity4dev/unep/document/briefing-note-sustainable-public-procurement%0Ahttp://www.hpw.qld.gov.au/SiteCollectionDocuments/ProcurementGuideIntegratingSustainability>
- Widarti, A. (2021). Analisis Debt To Equity Ratio (DER), Debt To Assets Ratio (DAR) dan Current Ratio (CR) Terhadap Profitabilitas Perusahaan

(Studi Pada Perusahaan Otomotif dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2019). *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951–952., 20(1).

Wijaya, J., & Suhendah, R. (2023). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Arus Kas Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ekonomi*, 28(2), 177–196.
<https://doi.org/10.24912/je.v28i2.1468>

Zmijewski, M. E. (1984). Methodological Issues Related to the Estimation of Financial Distress Prediction Models. *Journal of Accounting Research*, 22, 59–82.
<http://www.jstor.org/stable/2490859>.