

Faktor yang mempengaruhi Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Brambir Kaur¹, Hana Brigit Tina br Sebayang², Arie Pratania Putri³, Rahima Br. Purba⁴

^{1,2,3} PUI Finance, Universitas Prima Indonesia

⁴ Universitas Pembangunan Panca Budi

ARTICLE INFO

Article history:

Received: 05 Mei 2026

Revised: 12 Mei 2026

Accepted: 01 Juni 2026

Keywords:

Likuiditas

Solvabilitas

Profitabilitas

Ukuran Perusahaan

Financial Distress

ABSTRACT

Tujuan Penelitian: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap kondisi *Financial Distress* pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024, sekaligus mengidentifikasi variabel yang memiliki pengaruh dominan.

Metode Penelitian: Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan deskriptif verifikasi. Data berupa laporan keuangan tahunan (data sekunder) diperoleh dari situs resmi BEI. Sampel ditentukan dengan *purposive sampling* sebanyak 13 perusahaan (65 observasi). Analisis dilakukan menggunakan regresi linier berganda dengan bantuan SPSS untuk menguji pengaruh secara parsial dan simultan.

Originalitas/Novelty: Kebaruan penelitian ini terletak pada penggunaan periode terbaru (2020–2024) yang mencakup masa krisis hingga pemulihan pasca pandemi COVID-19, serta pengintegrasian empat indikator keuangan utama dalam satu kerangka analisis yang disesuaikan dengan karakteristik sektor tekstil dan garmen yang sangat sensitif terhadap penurunan ekspor dan guncangan ekonomi. Penelitian ini memberikan bukti empiris baru yang belum banyak dikaji secara mendalam pada konteks industri ini pasca tahun 2020.

Hasil Penelitian: Hasil penelitian menunjukkan bahwa Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap kondisi *Financial Distress*, baik secara parsial maupun simultan. Secara Parsial, Likuiditas dan Profitabilitas berpengaruh negatif (semakin tinggi nilainya, semakin rendah resiko kesulitan keuangan), sedangkan Solvabilitas berpengaruh positif (semakin tinggi utang, semakin besar resiko *Financial Distress*). Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif namun dengan tingkat signifikan lebih rendah. Variabel Profitabilitas teridentifikasi sebagai faktor yang paling dominan memengaruhi kondisi *Financial Distress*.

Implikasi: Penelitian ini memberikan implikasi bagi investor dan manajemen perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam mengidentifikasi **risiko** *Financial Distress* serta dalam pengambilan keputusan strategis guna menjaga stabilitas dan kelangsungan usaha di tengah ketidakpastian ekonomi.

Research Objectives: This study aims to examine the effect of Liquidity, Solvency, Profitability, and Firm Size on *Financial Distress* in textile and garment companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2020–2024 period, while also identifying the most dominant influencing variabel.

Research Method: This study employs a quantitative method with a descriptive verificative approach. The data used are secondary data in the form of annual financial statements obtained from the official Indonesia Stock Exchange (IDX) website. The sample was selected using purposive sampling, consisting of 13 companies (65 observations). Data analysis was conducted using multiple linear regression with SPSS to test both partial and simultaneous effects.

Originality/Novelty: The novelty of this study lies in the use of the latest period (2020–2024), covering the crisis period through economic recovery following the COVID-19 pandemic, as well as the integration of four key financial indicators within an analytical framework adapted to the characteristics of the textile and garment sector an industry highly sensitive to export decline and economic shocks. This study provides updated empirical evidence that has not been extensively explored in depth within this industrial context post 2020.

Research Results: The results indicate that Liquidity, Solvency, Profitability, and Firm Size have a significant effect on *Financial Distress*, both partially and simultaneously. Partially, Liquidity and Profitability show a negative effect (higher values reduce the risk of financial distress), while Solvency shows a positive effect (higher debt levels increase the risk of *Financial Distress*). Firm Size has a negative effect but with a lower significance level. Profitability is identified as the most dominant factor influencing *Financial Distress* conditions.

Implications: This study provides implications for investors and company management as a reference for identifying the risks of financial distress and for making strategic decisions to maintain business stability and sustainability amid economic uncertainty.

Copyright © by Author(s)

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



Corresponding Author:

Arie Pratania Putri

PUI Finance, Universitas Prima Indonesia

Jl. Sampul No. 3, Kelurahan Sei Putih Barat, Kecamatan Medan Petisah, Kota Medan.

Email Korespondensi: arieprataniaputri@unprimdn.ac.id

Pendahuluan

Pandemi COVID-19 yang melanda dunia sejak awal tahun 2020 memberikan dampak sistemik dan mendalam terhadap perekonomian global, termasuk mengganggu keseimbangan rantai pasokan industri manufaktur internasional. Salah satu sektor yang paling terdampak signifikan adalah industri tekstil dan pakaian jadi, yang merupakan penyumbang utama ekspor dan penyerap tenaga kerja di banyak negara berkembang. Penurunan daya beli masyarakat dan pembatasan aktivitas ekonomi di negara-negara tujuan ekspor utama seperti Amerika Serikat dan Uni Eropa menyebabkan permintaan pasar merosot tajam. Berdasarkan data *International Trade Centre* (2021), nilai ekspor tekstil global turun sebesar 11,3% pada tahun 2020, yang menciptakan tekanan berat bagi negara-negara produsen yang sangat bergantung pada pasar luar negeri, termasuk Indonesia.

Di Indonesia, subsektor tekstil dan pakaian jadi merupakan salah satu pilar penting industri pengolahan nasional. Data dari Badan Pusat Statistik (BPS, 2022) menunjukkan bahwa sejak tahun 2020, nilai ekspor produk tekstil dan pakaian jadi mengalami penurunan rata-rata mencapai 28–32% per tahun. Penurunan volume penjualan ini berdampak langsung pada kinerja keuangan perusahaan: data Kementerian Perindustrian (2023) mencatat bahwa sekitar 45% perusahaan tekstil skala besar dan menengah mengalami penurunan laba bersih hingga di bawah 50%, sekitar 38% mengalami kesulitan arus kas operasional, dan sekitar 12% perusahaan terpaksa melakukan restrukturisasi utang. Bahkan, fenomena kinerja buruk ini tercermin juga di pasar modal, di mana tercatat terdapat penurunan rata-rata laba per saham perusahaan tekstil tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebesar 42,6% dalam kurun waktu 2020–2023, serta terdapat dua perusahaan yang dikenakan status pengawasan khusus berisiko gagal bayar atau delisting (Laporan Tahunan IDX, 2024). Salah satu bukti nyata tekanan sistemik tersebut terlihat pada kasus PT Tuntex Garment Indonesia, yang pada tahun 2023 harus melakukan Pemutusan Hubungan Kerja (PHK) terhadap 1.163 karyawan akibat hilangnya pesanan ekspor dan penurunan kapasitas produksi hingga 60% (JavaMedia, 2023). Fenomena-fenomena ini merupakan indikasi kuat terjadinya kesulitan keuangan atau *Financial Distress*, yaitu kondisi di mana perusahaan tidak lagi mampu memenuhi kewajiban keuangannya secara tepat waktu, dan jika tidak ditangani akan berujung pada kebangkrutan atau likuidasi.

Secara teoretis, kondisi *Financial Distress* suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh kinerja pengelolaan keuangannya. Berdasarkan teori keuangan perusahaan, terdapat empat faktor utama yang menjadi penentu kemampuan perusahaan dalam menjaga kestabilan keuangan, yaitu: Likuiditas (kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek), Solvabilitas (kemampuan memenuhi seluruh kewajiban jangka panjang), Profitabilitas (kemampuan menghasilkan laba), dan Ukuran Perusahaan (skala operasi dan aset yang dimiliki). Keempat indikator ini mencerminkan seberapa sehat struktur keuangan perusahaan dan seberapa kuat daya tahannya saat menghadapi guncangan ekonomi. Meskipun secara konseptual keempat faktor tersebut dianggap sebagai penentu utama, hasil penelitian empiris terdahulu menunjukkan adanya ketidakkonsistenan yang menjadi perdebatan ilmiah.

Pada faktor likuiditas, sebagian peneliti seperti Almilia dan Herdiningtyas (2020) menemukan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress* artinya semakin tinggi kemampuan perusahaan melunasi utang jangka pendek, semakin rendah risiko kesulitan keuangan. Namun, hasil ini berbeda dengan temuan Sari dan Wijaya (2021) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan, karena perusahaan dengan aset lancar tinggi belum tentu mampu mengubahnya menjadi kas secara cepat saat dibutuhkan. Hal serupa terjadi pada variabel profitabilitas: penelitian Wahyuni (2019) membuktikan bahwa profitabilitas berperan sangat penting dalam menurunkan risiko kesulitan keuangan, sementara penelitian Pratama (2022) menunjukkan pengaruh yang lemah dan tidak konsisten, terutama pada sektor yang sangat bergantung pada pasar luar negeri. Demikian pula pada ukuran perusahaan; penelitian sebelumnya memberikan hasil beragam, ada yang menyatakan perusahaan besar lebih tahan banting, namun ada juga yang menunjukkan perusahaan besar justru memiliki risiko lebih tinggi karena struktur utang yang besar dan biaya operasional yang kaku.

Secara teoritis, hasil penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur manajemen keuangan, khususnya terkait prediksi dan penyebab *financial distress*, serta memperjelas peran variabel likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan dalam konteks industri tekstil di negara berkembang. Secara praktis, penelitian ini memberikan manfaat langsung bagi berbagai pemangku kepentingan: bagi manajemen perusahaan, hasil ini dapat menjadi dasar penyusunan strategi pengelolaan keuangan agar terhindar dari kesulitan keuangan. Bagi investor dan kreditor, menjadi alat analisis risiko dalam pengambilan keputusan investasi dan pemberian kredit; serta bagi regulator industri, menjadi bahan pertimbangan penyusunan kebijakan pendukung agar sektor strategis ini tetap berkelanjutan.

Tujuan utama penelitian ini adalah untuk menganalisis dan membuktikan secara empiris pengaruh likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap kondisi *Financial Distress* pada perusahaan tekstil dan garmen yang tercatat di BEI, serta menjelaskan faktor mana yang paling dominan mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan tersebut di tengah dinamika ekonomi saat ini.

Pengembangan Hipotesis

Teori Likuiditas dan Pengaruhnya terhadap *Financial Distress*

Menurut Putra dan Wulandari (2023), likuiditas didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya dengan mengandalkan aset lancar yang dimiliki. Secara teoretis, hubungan likuiditas dengan kondisi keuangan perusahaan dapat dijelaskan melalui *Signaling Theory*. Teori ini menyatakan bahwa informasi yang disajikan oleh manajemen merupakan sinyal bagi pihak eksternal mengenai prospek perusahaan. Ketika perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi, hal ini memberikan sinyal positif bahwa perusahaan memiliki arus kas yang cukup, manajemen aset yang baik, serta kemampuan untuk membayar kewajiban tepat waktu, sehingga risiko gagal bayar menjadi sangat kecil (Brigham & Houston, 2021).

Logika dasarnya adalah perusahaan yang mampu mengubah aset lancarnya menjadi kas dengan cepat akan lebih tangguh saat menghadapi guncangan ekonomi atau penurunan permintaan pasar, seperti yang dialami industri tekstil pasca pandemi. Penelitian Rahayu dan Setiawan (2022) mendukung pandangan ini dengan membuktikan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas, semakin rendah kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan.

Namun, terdapat pandangan yang berbeda yang didasarkan pada *Agency Theory*. Teori ini menjelaskan adanya kemungkinan konflik kepentingan antara manajemen dan pemilik perusahaan. Menurut pendapat Sari dan Wijaya (2021), tingginya likuiditas belum tentu menjamin terhindarnya perusahaan dari kesulitan keuangan. Kondisi aset lancar yang terlalu besar justru bisa menandakan terjadinya pemborosan sumber daya atau manajemen modal kerja yang tidak efisien, yang pada akhirnya menurunkan profitabilitas dan justru memicu risiko kerugian. Hasil penelitian mereka menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan.

Meskipun terdapat perdebatan, dalam konteks industri tekstil dan garmen yang sangat bergantung pada arus kas untuk pembelian bahan baku dan pembayaran operasional, ketersediaan dana tunai tetap menjadi faktor penentu utama kelangsungan usaha. Berdasarkan argumen teori sinyal dan dominasi hasil penelitian empiris yang mendukung, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H₁: Likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress* pada perusahaan tekstil dan garmen di Indonesia.

Teori Solvabilitas dan Pengaruhnya terhadap *Financial Distress*

Pratama dan Hidayati (2023) menjelaskan bahwa Solvabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang, dengan menjaminkan seluruh aset yang dimiliki. Hubungan antara solvabilitas dan risiko kesulitan keuangan sangat erat kaitannya dengan *Trade-Off Theory*. Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan dapat memanfaatkan utang hingga batas tertentu karena adanya manfaat penghematan pajak, namun jika porsi utang melebihi titik keseimbangan, biaya bunga dan risiko kebangkrutan akan meningkat tajam (Myers, 1984).

Ketika rasio solvabilitas tinggi, artinya sebagian besar aset perusahaan dibiayai oleh utang. Dalam kondisi normal, hal ini mungkin dapat ditoleransi, namun bagi industri tekstil yang mengalami penurunan pendapatan drastis akibat penurunan ekspor, beban bunga tetap menjadi kewajiban yang harus dibayar. Semakin tinggi tingkat ketergantungan pada dana luar, semakin besar beban tetap yang

harus ditanggung, sehingga tekanan terhadap arus kas semakin berat dan meningkatkan kemungkinan terjadinya gagal bayar. Hal ini sejalan dengan temuan Sari dan Rahman (2022), yang menyatakan bahwa perusahaan dengan rasio solvabilitas tinggi memiliki risiko mengalami *Financial Distress* yang jauh lebih besar.

Di sisi lain, pandangan *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal terlebih dahulu sebelum beralih ke utang. Penelitian Wibowo (2020) justru menemukan hasil sebaliknya, di mana utang yang dikelola dengan baik tidak selalu berhubungan negatif, karena utang dapat digunakan untuk ekspansi yang meningkatkan pendapatan. Namun, kondisi ini hanya berlaku jika tingkat pengembalian investasi lebih besar daripada tingkat bunga pinjaman. Kondisi yang sulit dicapai oleh sektor tekstil di tengah penurunan permintaan global saat ini.

Melihat karakteristik industri tekstil yang modalnya padat dan sangat sensitif terhadap fluktuasi pendapatan, maka beban utang yang besar akan menjadi beban berat yang memicu kesulitan keuangan. Oleh karena itu, hipotesis yang dikembangkan adalah:

H₂: Solvabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress* pada perusahaan tekstil dan garmen di Indonesia.

Teori Profitabilitas dan Pengaruhnya terhadap *Financial Distress*

Utami dan Nugroho (2023), profitabilitas adalah indikator yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset atau modal yang diinvestasikan. Secara konseptual, profitabilitas merupakan cerminan akhir dari efektivitas manajemen perusahaan dan menjadi indikator paling kuat dalam memprediksi kesehatan keuangan. Berdasarkan *Signaling Theory*, tingkat keuntungan yang tinggi merupakan sinyal paling jelas bagi pasar bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik, produk yang laku, dan manajemen biaya yang efisien.

Laba yang dihasilkan merupakan sumber dana utama untuk pertumbuhan, pembayaran utang, dan cadangan dana darurat. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi memiliki kemampuan lebih besar untuk menahan guncangan ekonomi karena memiliki penyangga keuangan yang kuat. Dewi dan Wicaksono (2022) menegaskan hal ini dalam penelitiannya, di mana ditemukan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas, semakin kecil kemungkinan perusahaan terjerat dalam *Financial Distress*.

Meskipun demikian, penelitian Pratama (2022) memberikan pandangan kritis yang didasarkan pada fenomena akuntansi. Ia berpendapat bahwa tingginya angka laba di laporan keuangan belum tentu mencerminkan kondisi kas yang sesungguhnya (akrual vs kas). Ada kemungkinan perusahaan mencatat laba tetapi mengalami kekurangan kas karena penjualan dilakukan secara kredit yang sulit ditagih, sehingga perusahaan tetap berisiko mengalami kesulitan likuiditas meski terlihat menguntungkan. Hasil penelitiannya menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan.

Namun, dalam konteks analisis kesehatan keuangan secara menyeluruh, laba tetap menjadi sumber utama keberlangsungan hidup perusahaan. Bagi industri tekstil yang sedang berjuang memulihkan kinerja pasca pandemi, kemampuan menghasilkan laba adalah syarat mutlak untuk bertahan hidup. Berdasarkan dominasi teori dan hasil empiris mayoritas, hipotesis yang diajukan adalah: H₃: Profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress* pada perusahaan tekstil dan garmen di Indonesia.

Teori Ukuran perusahaan dan Pengaruhnya terhadap *Financial Distress*

Menurut Nanda dan Putri (2023), mendefinisikan ukuran perusahaan sebagai skala atau besarnya perusahaan yang diukur dari total aset, jumlah penjualan, atau rata-rata total aset. Berdasarkan Teori Ketersediaan Sumber Daya (*Resource-Based View*), perusahaan yang berukuran besar memiliki keunggulan kompetitif dibandingkan perusahaan kecil karena memiliki akses ke sumber daya yang lebih luas, diversifikasi produk yang lebih banyak, serta kemampuan negosiasi yang lebih kuat dengan kreditor dan pemasok.

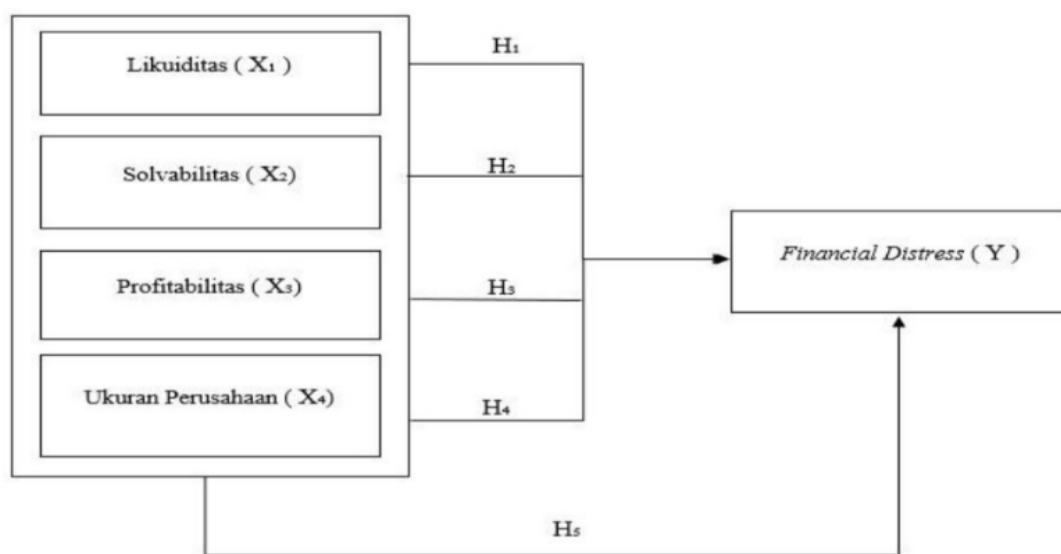
Perusahaan besar biasanya memiliki struktur organisasi yang lebih matang, akses yang lebih mudah ke pasar modal untuk mendapatkan pendanaan tambahan, dan kemampuan menyerap kerugian lebih besar dalam jangka waktu tertentu dibandingkan perusahaan kecil. Kurniawan dan Sulastri (2022) dalam penelitiannya menemukan bukti empiris bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin kecil kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan, dikarenakan fleksibilitas operasional dan kekuatan modal yang dimiliki.

Sebaliknya, pendekatan *Agency Theory* memberikan pandangan berbeda. Jensen dan Meckling (1976) berpendapat bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin kompleks struktur organisasi dan

semakin tinggi biaya keagenan yang timbul. Kompleksitas ini seringkali menyebabkan inefisiensi biaya, biaya operasional yang kaku dan besar, serta kesulitan dalam melakukan penyesuaian cepat saat pasar berubah. Penelitian Hidayat (2021) menemukan bahwa perusahaan besar di sektor tekstil justru lebih berisiko mengalami kesulitan keuangan karena memiliki beban biaya tetap yang sangat besar, sehingga saat permintaan turun, kerugian yang dialami jauh lebih besar dibandingkan perusahaan kecil yang lebih fleksibel.

Meskipun terdapat perdebatan mengenai efisiensi biaya, dalam konteks kemampuan bertahan di tengah tekanan ekonomi berat seperti penurunan ekspor, skala besar dan kekayaan aset tetap menjadi perlindungan utama bagi perusahaan. Perusahaan besar di sektor tekstil masih memiliki kemampuan lebih baik untuk melakukan restrukturisasi atau negosiasi utang dibandingkan perusahaan kecil. Oleh karena itu, hipotesis yang dibangun adalah:

H₄: Ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress* pada perusahaan tekstil dan garmen di Indonesia.



Gambar 1.1 Kerangka Konseptual

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain deskriptif verifikatif untuk menganalisis pengaruh likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang diperoleh dari publikasi resmi Bursa Efek Indonesia dan sumber pendukung lainnya. Penelitian ini memanfaatkan data panel yang menggabungkan data time series selama lima tahun dan data cross section antarperusahaan, sehingga memungkinkan analisis yang lebih komprehensif terhadap hubungan antara variabel independen dan financial distress.

Populasi penelitian terdiri dari 22 perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian ditentukan menggunakan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria perusahaan yang secara konsisten mempublikasikan laporan keuangan selama periode pengamatan, tidak mengalami delisting, serta memiliki data yang lengkap sesuai kebutuhan penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 13 perusahaan sebagai sampel, sehingga total observasi yang digunakan sebanyak 65 data perusahaan-tahun.

Variabel independen dalam penelitian ini terdiri atas likuiditas yang diukur menggunakan Current Ratio (CR), solvabilitas yang diukur dengan Debt to Asset Ratio (DAR), profitabilitas yang diukur menggunakan Return on Assets (ROA), dan ukuran perusahaan yang diproksikan dengan logaritma natural total aset. Sementara itu, variabel dependen yaitu financial distress diukur menggunakan model

Altman Z-Score yang mampu menggambarkan tingkat kesehatan keuangan perusahaan serta potensi terjadinya kesulitan keuangan sebelum kebangkrutan.

Analisis data diawali dengan statistik deskriptif untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian. Selanjutnya dilakukan pengujian asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, serta identifikasi outlier guna memastikan model memenuhi asumsi statistik yang diperlukan. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan regresi data panel karena variabel dependen diukur dalam bentuk data kontinu. Pemilihan model terbaik dilakukan melalui Uji Chow dan Uji Hausman untuk menentukan pendekatan Common Effect Model, Fixed Effect Model, atau Random Effect Model yang paling sesuai dengan karakteristik data. Pengaruh masing-masing variabel independen terhadap financial distress diuji melalui uji t, sedangkan pengaruh secara simultan diuji menggunakan uji F. Selain itu, koefisien determinasi (R^2 dan Adjusted R^2) digunakan untuk menilai kemampuan model dalam menjelaskan variasi financial distress pada perusahaan subsektor tekstil dan garmen selama periode penelitian.

Hasil dan Pembahasan

Pengolahan data dalam penelitian ini dilakukan terhadap 65 data observasi, yang merupakan gabungan data runtut waktu (*time series*) periode 2020–2024 dan data lintas sektor (*cross section*) dari 13 perusahaan manufaktur subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel independen yang diuji meliputi *Current Ratio* (CR) sebagai proksi likuiditas, *Debt to Asset Ratio* (DAR) sebagai proksi solvabilitas, *Return on Assets* (ROA) sebagai proksi profitabilitas, dan *Firm Size* (nilai logaritma natural total aset) sebagai proksi ukuran perusahaan. Variabel dependen yang digunakan adalah *Financial Distress* yang diukur menggunakan model *Altman Z-Score*. Analisis data dilakukan secara bertahap mulai dari statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, hingga pengujian hipotesis secara parsial maupun simultan.

Secara umum, hasil pengolahan data menunjukkan bahwa model regresi yang dibangun memiliki kualitas yang sangat baik, ditandai dengan tingkat signifikansi model yang sangat kuat dan kemampuan menjelaskan variasi data yang tinggi. Hasil pengujian asumsi klasik juga membuktikan bahwa model telah memenuhi seluruh persyaratan statistik, sehingga hasil estimasi yang diperoleh bersifat tidak bias dan dapat dipertanggungjawabkan secara ilmiah.

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian melalui nilai rata-rata (*mean*), nilai minimum, nilai maksimum, dan standar deviasi. Hasil analisis ini menjadi dasar pemahaman awal mengenai kondisi keuangan perusahaan tekstil dan garmen selama periode pengamatan, khususnya pasca dampak pandemi hingga masa pemulihan ekonomi.

Tabel 3 Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Current Ratio	65	1.208980	3.234085	2.17129892	.486253555
Debt to Asset Ratio	65	.199118	.667178	.41325070	.116372619
Return on Assets	65	.024472	.139357	.09477123	.029690441
Firm Size = Ln TotalAssets	65	28.228583	29.998570	29.19316783	.511585745
Skor Financial Distress	65	8.006852	10.849089	9.27132411	.587894625
Valid N (listwise)	65				

Sumber data: Olahan data SPSS versi 25

Berdasarkan Tabel 3, seluruh variabel memiliki sebaran data yang terkendali dengan nilai deviasi standar yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-ratanya, yang menunjukkan tingkat keragaman data yang wajar dan konsisten antar perusahaan sampel.

Nilai rata-rata *Current Ratio* sebesar 2,1713 atau 217,13% mengindikasikan bahwa secara rata-rata perusahaan memiliki aset lancar sebanyak 2,17 kali lipat dibandingkan dengan kewajiban jangka pendeknya. Angka ini menunjukkan kondisi likuiditas yang cukup sehat dan aman, namun jika dikaitkan dengan karakteristik industri tekstil yang sangat bergantung pada arus kas untuk pembelian bahan baku dan pembayaran tenaga kerja, angka ini juga mengisyaratkan bahwa perusahaan berusaha menjaga cadangan kas yang ketat sebagai langkah antisipasi terhadap ketidakpastian pesanan ekspor pasca

pandemi. Nilai minimum CR sebesar 1,2089 menunjukkan masih ada perusahaan yang berada di ambang batas aman kemampuan bayar jangka pendek.

Rata-rata *Debt to Asset Ratio* sebesar 0,4133 (41,33%) berarti 41,33% dari total aset perusahaan dibiayai oleh utang. Angka ini tergolong moderat dan masih di bawah 50%, menunjukkan bahwa struktur modal industri tekstil di Indonesia cenderung lebih berhati-hati dalam mengambil utang pasca mengalami kesulitan keuangan pada tahun 2020–2022. Namun, nilai maksimum DAR yang mencapai 66,71% mengindikasikan adanya sebagian perusahaan yang masih sangat bergantung pada pendanaan luar, yang berpotensi meningkatkan risiko keuangan jika pendapatan menurun.

Nilai rata-rata *Return on Assets* sebesar 0,0948 (9,48%) menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih sebesar 9,48% dari total aset yang diinvestasikan. Dalam konteks industri tekstil yang padat modal dan memiliki margin keuntungan yang relatif tipis, angka ini menunjukkan kinerja pemulihan yang cukup baik, meskipun masih terdapat perusahaan dengan tingkat pengembalian yang rendah (nilai minimum 2,44%) akibat efisiensi operasional yang belum optimal.

Variabel Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) memiliki rata-rata 29,1932, yang mengonfirmasi bahwa sampel penelitian didominasi oleh perusahaan berskala besar dan menengah yang tercatat di bursa efek, memiliki aset yang besar, serta beroperasi di pasar ekspor. Hal ini sesuai dengan karakteristik industri tekstil Indonesia yang didominasi oleh pemain-pemain besar.

Variabel utama penelitian, *Financial Distress* yang diukur dengan Skor *Altman Z-Score*, memiliki rata-rata 9,2713. Nilai ini jauh di atas batas aman ($Z > 2,99$), yang berarti secara umum perusahaan sampel berada dalam kondisi keuangan yang sehat dan aman dari kebangkrutan. Hal ini berkaitan erat dengan kriteria pengambilan sampel yang mengecualikan perusahaan yang sudah pailit atau mengalami kerugian berturut-turut. Meskipun demikian, variasi skor antara nilai terendah 8,00 hingga tertinggi 10,84 menunjukkan adanya perbedaan tingkat kesehatan keuangan antar perusahaan, yang menjadi variasi data penting untuk dianalisis pengaruh faktor-faktor penyebabnya.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan model regresi linear yang dihasilkan memenuhi persyaratan statistik, sehingga estimasi yang diperoleh bersifat *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE). Pengujian meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, serta pemeriksaan outlier dan kelayakan residual.

Uji Normalitas

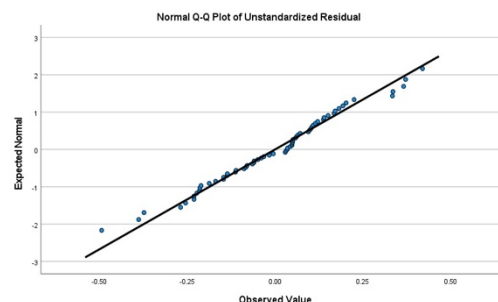
Uji normalitas bertujuan memastikan nilai residual (selisih antara nilai prediksi dan nilai riil) berdistribusi normal, karena ini merupakan syarat dasar statistik parametrik. Pengujian dilakukan menggunakan uji statistik Kolmogorov-Smirnov, Shapiro-Wilk, dan pendekatan visual grafik Q-Q Plot.

Tabel 4 Hasil Uji Normalitas

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	.100	65	.175	.986	65	.679

Sumber data: Olahan data SPSS versi 25

Berdasarkan data yang tertera pada Tabel 4 diperoleh nilai signifikansi uji *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,175 dan nilai signifikansi uji *Shapiro-Wilk* sebesar 0,679. Karena kedua angka tersebut lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa nilai residual model dapat dinyatakan berdistribusi normal.



Gambar 1 Hasil Uji Normalitas Q-Q Plot

Sumber data: Olahan data SPSS versi 25

Pada Gambar 1 menunjukkan Visual Grafik Normalitas Q-Q Plot digunakan untuk melihat apakah data residual tersebar mengikuti garis diagonal yang ditetapkan. Apabila titik-titik penyebaran data terletak di sekitar garis tersebut, hal ini menandakan bahwa data memiliki sebaran yang normal. Hasil tersebut membuktikan bahwa salah satu syarat utama dalam analisis regresi linear sudah terpenuhi. Dengan residual memiliki sebaran yang normal, maka model regresi menjadi lebih cocok digunakan dalam pengujian hipotesis. Selain itu, distribusi residual yang normal juga menunjukkan bahwa model tidak mengalami penyimpangan serius yang dapat mendistorsi estimasi koefisien.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan yang tinggi antar variabel independen dalam model regresi. Pengujian ini umumnya dilakukan dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* dan *Tolerance*. Model dikatakan tidak mengalami multikolinearitas apabila nilai *VIF* < 10 dan nilai *Tolerance* > 0,10, sehingga variabel independen dapat digunakan secara bersama-sama dalam model.

Tabel 5 Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Current Ratio	.794	1.259
	Debt to Asset Ratio	.828	1.208
	Return on Assets	.646	1.549
	Firm Size = Ln Total Assets	.581	1.721

Sumber data: Olahan data SPSS versi 25

Uji Multikolinearitas dilakukan untuk memastikan bahwa korelasi antara variabel independen tidak berada pada tingkat yang terlalu tinggi. Berdasarkan Tabel 5, seluruh variabel menunjukkan nilai toleransi lebih dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10. Berdasarkan hal tersebut, dapat disimpulkan bahwa model regresi terbebas dari masalah multikolinearitas. Ketiadaan multikolinearitas menunjukkan bahwa setiap variabel independen memberikan informasi yang berbeda dalam *Financial Distress*. Kondisi ini penting karena akan membuat interpretasi koefisien regresi menjadi lebih stabil dan tidak bias akibat tumpang tindih informasi antarvariabel bebas.

Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan menggunakan metode *Glejser*, yaitu dengan meregresikan nilai absolut (mutlak) residual terhadap variabel independen. Tujuan pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah terjadi ketidaksamaan varians dari residual pada model regresi. Model dikatakan tidak mengalami heteroskedastisitas apabila nilai signifikansi dari masing-masing variabel independen lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa varians residual bersifat konstan (homoskedastisitas).

Tabel 6 Hasil Uji Heterokedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	.429	1.055		.407	.686
	Current Ratio	.040	.033	.175	1.233	.222
	Debt to Asset Ratio	.146	.134	.152	1.089	.280
	Return on Assets	.117	.596	.031	.197	.845
	Firm Size = Ln Total Assets	-.015	.036	-.069	-.413	.681

Sumber data : Olahan data SPSS versi 25

Berdasarkan hasil pada Tabel 6, seluruh nilai signifikansi berada di atas 0,05. Oleh karena itu, model regresi tidak mengalami gangguan akibat adanya heteroskedastisitas. Hasil yang memperlihatkan tidak ada heteroskedastisitas menunjukkan bahwa varians residual bersifat konstan pada berbagai tingkat prediksi. Hal ini penting karena menandakan bahwa model menghasilkan estimasi yang efisien dan kesalahan prediksi tidak meningkat pada rentang nilai tertentu.

Uji Outlier Dan Kelayakan Residual

Uji outlier dilakukan untuk mengidentifikasi data yang memiliki nilai ekstrem dan menyimpang dari pola umum, yang berpotensi memengaruhi hasil analisis. Sementara itu, uji kelayakan residual bertujuan untuk memastikan bahwa residual dalam model regresi memenuhi asumsi klasik, seperti berdistribusi normal, tidak terjadi heteroskedastisitas, dan tidak terdapat autokorelasi. Model dikatakan layak apabila residual memenuhi asumsi-asumsi tersebut sehingga hasil analisis dapat dipercaya.

Tabel 7 Hasil Uji Outlier dan Kelayakan Residual

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	8.12213326	10.51321793	9.27132411	.557329858	
Residual	-.493927777	.420023561	.000000000	.187092274	
Std. Predicted Value	-2.062	2.228	.000	1.000	
Std. Residual	-2.556	2.174	.000	.968	

Sumber data : Olahan data SPSS versi 25

Berdasarkan hasil pada Tabel 7, pemeriksaan terhadap nilai *Standardized Residual* menunjukkan rentang nilai antara -2,556 hingga 2,174. Nilai tersebut masih berada dalam batas wajar, yaitu di bawah nilai absolut 3,00. Hal ini menandakan bahwa tidak terdapat data yang tergolong outlier ekstrem atau data pencilan yang dapat mendistorsi hasil estimasi regresi.

Selain itu, nilai rata-rata residual sebesar 0,000000000 menunjukkan pola penyebaran kesalahan pengganggu yang seimbang di sekitar nilai nol, yang merupakan salah satu indikasi kelayakan model yang baik. Berdasarkan hasil pemeriksaan tersebut, dapat disimpulkan bahwa data dan model regresi telah memenuhi syarat kelayakan residual dan bebas dari gangguan data ekstrem, sehingga layak digunakan untuk tahap pengujian hipotesis selanjutnya.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen. Metode ini bertujuan untuk mengukur hubungan serta arah pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial maupun simultan. Hasil analisis ini ditunjukkan melalui koefisien regresi yang menggambarkan besarnya pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependen

Tabel 8 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.948 ^a	.899	.892	.193228069

Sumber data : Olahan data SPSS versi 25

Berdasarkan Tabel 8, diperoleh nilai koefisien korelasi ganda (R) sebesar **0,948**. Nilai ini mendekati angka 1,000, yang menandakan terdapat hubungan yang sangat kuat dan positif antara variabel independen (Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan) dengan variabel dependen *Financial Distress*.

Selanjutnya, nilai koefisien determinasi (*R Square*) sebesar 0,899 menunjukkan bahwa sebesar 89,9% variasi perubahan kondisi *Financial Distress* mampu dijelaskan oleh keempat variabel yang dimasukkan ke dalam model penelitian ini. Sisanya sebesar 10,1% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti dalam model, seperti kondisi makroekonomi, persaingan pasar, atau kebijakan manajemen perusahaan.

Nilai Adjusted R Square sebesar 0,892 (89,2%) tergolong sangat tinggi untuk penelitian bidang ekonomi dan manajemen. Nilai yang sangat besar ini perlu ditinjau lebih lanjut terkait karakteristik data penelitian. Tingginya daya penjelas model ini disebabkan oleh dua hal utama:

1. Homogenitas Sampel: Sampel penelitian ini merupakan perusahaan tekstil dan garmen yang berukuran besar, telah terdaftar lama di bursa efek, dan memiliki standar pelaporan keuangan yang seragam. Kondisi operasional dan struktur keuangan antar perusahaan sampel memiliki

kemiripan karakteristik yang tinggi, sehingga variabel keuangan bergerak dalam pola yang sama dan mampu dijelaskan oleh model secara akurat.

2. Kesesuaian Variabel Penelitian dengan Model Pengukuran: Variabel independen yang digunakan (Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan) merupakan komponen dasar yang secara teoritis dan empiris menjadi pembentuk utama dari model *Financial Distress* yang dipakai, yaitu Skor *Altman Z-Score*. Indikator-indikator keuangan ini memang dirancang secara spesifik untuk mengukur kesehatan keuangan, sehingga hubungan kausalitas antarvariabel sangat erat, wajar, dan langsung. Hal ini berbeda dengan penelitian yang menggunakan variabel makroekonomi atau perilaku yang sifatnya tidak langsung dan lebih sulit diprediksi.

Dengan demikian, nilai determinasi yang tinggi ini bukan menandakan adanya bias atau *overfitting*, melainkan menunjukkan bahwa model penelitian ini sangat tepat, relevan, dan sangat cocok digunakan untuk menggambarkan kondisi keuangan pada industri tekstil dan garmen.

Uji t (Parsial)

Uji t (parsial) digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara individu, dengan melihat nilai signifikansi pada tingkat $\alpha = 0,05$. Variabel independen dikatakan berpengaruh signifikan apabila nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05.

Tabel 9 Hasil Uji t (Parsial)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.008	1.793		-.004	.997
	Current Ratio	.842	.056	.697	15.115	.000
	Debt to Asset Ratio	-2.685	.228	-.532	-11.771	.000
	Return on Assets	14.875	1.012	.751	14.692	.000
	Firm Size = Ln Total Assets	.245	.062	.213	3.955	.000

Sumber data : Olahan data SPSS versi 25

Berdasarkan hasil analisis regresi, persamaan model dapat dinyatakan sebagai berikut:

$Financial\ Distress = -0,008 + 0,842CR - 2,685DAR + 14,875ROA + 0,245SIZE$. Persamaan ini menunjukkan arah dan besarnya perubahan *Financial Distress* ketika masing-masing variabel independent berubah, dengan asumsi variabel lainnya tetap. *Current Ratio* mempunyai nilai koefisien sebesar 0,842 dan tingkat signifikansi 0,000. Hal tersebut menunjukkan bahwa Likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress*. Dengan kata lain, kenaikan *Current Ratio* dalam data penelitian ini diikuti oleh kenaikan skor *Financial Distress*. Karena skor *Financial Distress* pada model ini dibaca sebagai skor yang lebih tinggi, maka peningkatan Likuiditas menunjukkan perbaikan kondisi keuangan perusahaan. *Debt to Asset Ratio* memiliki koefisien -2,685 dan signifikansi 0,000. Hasil tersebut menunjukkan bahwa Solvabilitas yang diprosikan melalui DAR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress*. Artinya, semakin besar proporsi utang terhadap aset, semakin menurun skor *Financial Distress* perusahaan. Dalam konteks skor yang digunakan, penurunan skor tersebut mengarah pada kondisi keuangan yang semakin rentan, sehingga DAR menjadi variabel yang memperbesar risiko tekanan keuangan. *Return on Assets* memiliki koefisien 14,875 dengan signifikansi 0,000, sehingga Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress*. Temuan ini mengindikasikan bahwa kemampuan menghasilkan laba dari aset yang dimiliki berkontribusi besar terhadap peningkatan skor *Financial Distress*, yang berarti perusahaan bergerak ke kondisi keuangan yang lebih sehat. Koefisien beta standar ROA sebesar 0,751 juga menunjukkan bahwa Profitabilitas merupakan variabel dengan pengaruh relatif paling dominan dalam model. *Firm Size* mempunyai nilai koefisien 0,245 dan signifikansi 0,000. Dengan demikian, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Perusahaan dengan total aset yang lebih besar cenderung memiliki skor *Financial Distress* yang lebih tinggi, yang dalam model ini mencerminkan kapasitas perusahaan yang lebih baik dalam menjaga stabilitas keuangan.

Uji F (Simultan)

Uji F (simultan) digunakan untuk menilai apakah seluruh variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen. Model regresi dikatakan signifikan apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05.

Tabel 10 Hasil Uji F (Simultan)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	19.879	4	4.970	133.108	.000 ^b
	Residual	2.240	60	.037		
	Total	22.120	64			

Sumber data : Olahan data SPSS versi 25

Berdasarkan pada Tabel 3.8, hasil uji F menunjukkan nilai F hitung sebesar 133,108 dengan signifikansi 0,000. Karena nilai signifikasinya lebih kecil dari 0,05, hal ini membuktikan bahwa likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara keseluruhan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Temuan tersebut memperlihatkan bahwa keempat variabel independen secara keseluruhan dapat menjelaskan variasi kondisi *Financial Distress*. perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, model regresi yang diterapkan tidak hanya memenuhi ketentuan secara statistik, tetapi juga relevan untuk menguraikan fenomena yang diteliti.

Pembahasan

Sebelum membahas pengaruh masing-masing variabel, perlu ditegaskan kembali interpretasi variabel *Financial Distress* dalam penelitian ini yang diukur menggunakan Model *Altman Z-Score* (1983). Berdasarkan model ini: nilai skor tinggi menunjukkan kondisi keuangan yang sehat dan stabil, serta memiliki risiko kesulitan keuangan yang rendah. Sedangkan nilai skor rendah menunjukkan kondisi keuangan yang lemah dan tertekan, serta memiliki risiko kesulitan keuangan yang tinggi.

Berdasarkan ketentuan tersebut, interpretasi arah hubungan adalah jika suatu variabel berpengaruh positif terhadap skor *Financial Distress*, maka kenaikan nilai variabel tersebut akan memperbaiki kondisi keuangan perusahaan dan menjauhkan dari potensi kebangkrutan. Sebaliknya, jika variabel berpengaruh negatif, maka kenaikan nilai variabel tersebut justru akan menurunkan skor kesehatan keuangan dan meningkatkan risiko terjadinya kesulitan keuangan. Penjelasan ini menjadi acuan utama dalam memaknai seluruh hasil analisis yang dipaparkan selanjutnya.

Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress*. Artinya, semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, semakin tinggi nilai skor kesehatan keuangan, atau dengan kata lain semakin rendah risiko perusahaan mengalami tekanan keuangan maupun kebangkrutan.

Secara teoritis, hubungan ini sangat selaras dengan Teori Sinyal (*Signaling Theory*). Tingginya tingkat likuiditas memberikan sinyal positif kepada para pemangku kepentingan, termasuk kreditor dan investor, bahwa perusahaan memiliki arus kas yang memadai, manajemen modal kerja yang efisien, serta kemampuan membayar utang tepat waktu. Dalam konteks industri tekstil dan garmen yang menjadi objek penelitian, hubungan ini memiliki makna empiris yang sangat kuat. Industri tekstil memiliki karakteristik siklus operasional yang panjang, mulai dari pembelian bahan baku, proses produksi, hingga penagihan hasil penjualan yang sebagian besar berorientasi ekspor. Kondisi ini menuntut perusahaan untuk selalu menjaga ketersediaan aset lancar yang memadai agar operasional tetap berjalan lancar, terutama saat terjadi keterlambatan pembayaran dari pembeli atau saat harga bahan baku berfluktuasi. Ketersediaan kas dan aset lancar yang cukup berfungsi sebagai bantalan keuangan utama agar perusahaan tidak terjebak dalam kondisi gagal bayar.

Hasil penelitian ini sejalan dan mendukung temuan Putra dan Wulandari (2023) serta Rahayu dan Setiawan (2022), yang menyimpulkan bahwa likuiditas merupakan indikator awal kesehatan keuangan; semakin tinggi tingkat likuiditas, semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Namun, hasil ini berbeda dengan pandangan Sari dan Wijaya (2021) yang berpendapat bahwa

likuiditas yang terlalu tinggi justru menandakan adanya dana yang menganggur dan tidak produktif, yang justru dapat menurunkan nilai perusahaan. Perbedaan hasil ini terjadi karena dalam penelitian ini, rata-rata nilai *Current Ratio* perusahaan masih berada pada batas wajar, belum mencapai titik berlebih yang menyebabkan inefisiensi. Hal ini menunjukkan bahwa bagi industri tekstil di masa pemulihan ekonomi, menjaga kestabilan arus kas lebih diprioritaskan daripada memaksakan efisiensi aset lancar.

Secara teoritis, penelitian ini memberikan kontribusi dengan memperkuat bukti empiris bahwa dalam industri yang sangat bergantung pada modal kerja, likuiditas bukan sekadar kemampuan membayar utang, melainkan indikator utama ketahanan perusahaan. Ketiadaan masalah likuiditas menjadi langkah awal yang paling krusial untuk mencegah terjadinya kondisi *financial distress*.

Pengaruh Solvabilitas Terhadap *Financial Distress*

Solvabilitas yang diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress*. Artinya, semakin besar proporsi utang yang digunakan untuk membiayai aset, semakin rendah skor kesehatan keuangan perusahaan, yang berarti risiko kesulitan keuangan semakin meningkat.

Hubungan ini sangat relevan dan mendasarkan pada Teori Pertukaran (*Trade-Off Theory*). Teori ini menjelaskan bahwa penggunaan utang memang memberikan manfaat berupa penghematan pajak, namun jika porsi utang melebihi batas kemampuan perusahaan, biaya bunga yang timbul akan menjadi beban tetap yang membebani laba dan arus kas. Pada industri tekstil dan garmen yang memiliki margin keuntungan yang relatif tipis, sangat bergantung pada harga bahan baku, dan sensitif terhadap fluktuasi nilai tukar, beban bunga menjadi kewajiban yang harus dibayar meskipun pendapatan sedang menurun atau pesanan sedang sepi. Oleh karena itu, ketergantungan yang tinggi pada dana luar akan memperkecil ruang gerak keuangan perusahaan dan meningkatkan kerentanan terhadap kebangkrutan. Ketika aset perusahaan lebih banyak dibiayai oleh utang, maka sebagian besar pendapatan operasional akan terserap untuk membayar kewajiban, sehingga tidak ada dana yang tersisa untuk pengembangan usaha atau cadangan darurat.

Temuan ini sejalan dengan penelitian Pratama dan Hidayati (2023) serta Sari dan Rahman (2022), yang membuktikan bahwa struktur modal yang didominasi oleh utang merupakan faktor pemicu utama terjadinya kesulitan keuangan. Penelitian ini juga membantah pandangan *Pecking Order Theory* yang menyatakan bahwa utang adalah sumber pendanaan yang aman dan wajar setelah modal internal. Dalam konteks penelitian ini, utang justru menjadi indikator risiko karena mayoritas perusahaan tekstil di Indonesia menggunakan utang untuk menutupi kekurangan modal kerja, bukan untuk ekspansi yang menghasilkan pengembalian tinggi.

Kontribusi teoritis dari hasil ini adalah penegasan kembali bahwa dalam industri yang padat modal dan berisiko pasar tinggi, rasio utang terhadap aset menjadi indikator risiko yang paling akurat. Semakin tinggi DAR, semakin dekat perusahaan pada ambang ketidakmampuan membayar utang, sehingga struktur pendanaan yang seimbang menjadi syarat mutlak untuk menjauhkan perusahaan dari kondisi *financial distress*.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Profitabilitas yang diprosikan melalui *Return on Assets* (ROA) memiliki pengaruh **positif dan signifikan**, serta menjadi variabel dengan koefisien regresi terbesar dan paling dominan dalam model penelitian. Artinya, kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dimiliki merupakan faktor penentu paling kuat dalam menentukan tinggi rendahnya skor kesehatan keuangan.

Hasil ini sepenuhnya mendasarkan pada Teori Sinyal (*Signaling Theory*) dan Teori Keagenan. Laba merupakan indikator akhir kinerja manajemen; tingginya tingkat pengembalian aset memberikan sinyal paling kuat kepada pemangku kepentingan bahwa perusahaan memiliki produk yang laku, biaya yang terkontrol, dan manajemen yang efektif. Secara logika keuangan, laba adalah sumber dana internal terbesar dan paling aman. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba berkelanjutan memiliki cadangan dana untuk memperluas usaha, membayar utang, dan menahan guncangan ekonomi. Bagi perusahaan tekstil, kemampuan menghasilkan laba adalah satu-satunya cara untuk bertahan hidup di tengah persaingan global yang ketat dan kenaikan harga bahan baku. Laba yang memadai akan memperkuat arus kas, memperluas fleksibilitas investasi, dan meningkatkan daya tahan perusahaan dalam menghadapi perubahan kondisi bisnis.

Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan Utami dan Nugroho (2023) serta Dewi dan Wicaksono (2022), yang menyatakan bahwa profitabilitas adalah indikator paling andal dalam

memprediksi potensi kebangkrutan. Hasil ini juga menegaskan pandangan kritis Pratama (2022) yang menyatakan bahwa laba akuntansi belum tentu mencerminkan kondisi kas. Hal ini dikarenakan pada sampel penelitian, perusahaan yang memiliki ROA tinggi umumnya juga memiliki siklus penagihan yang baik dan manajemen kas yang ketat, sehingga laba terkonversi menjadi kas secara nyata.

Secara teoritis, hasil ini memperkuat literatur bahwa *Financial Distress* pada dasarnya bermula dari ketidakmampuan perusahaan menghasilkan keuntungan. Tanpa laba, sumber daya perusahaan akan terus menipis hingga akhirnya tidak mampu lagi menjalankan operasional. Dominansi pengaruh ROA dalam penelitian ini menunjukkan bahwa dalam konteks industri tekstil, kinerja operasional dan efisiensi aset jauh lebih menentukan kesehatan keuangan dibandingkan faktor lainnya. Hal ini memberikan pemahaman bahwa kunci utama menghindari kesulitan keuangan adalah kemampuan menciptakan keuntungan yang berkelanjutan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress*

Ukuran perusahaan juga menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress*. Artinya, semakin besar skala perusahaan dan total aset yang dimiliki, semakin tinggi skor kesehatan keuangan dan semakin rendah risiko kesulitan keuangan yang dihadapi.

Hubungan ini dapat dijelaskan melalui Teori Berbasis Sumber Daya (*Resource-Based View*). Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan yang berukuran besar memiliki keunggulan kompetitif berupa ketersediaan sumber daya yang melimpah, diversifikasi produk yang lebih luas, akses yang lebih mudah ke pasar modal, serta kekuatan tawar yang lebih tinggi terhadap pemasok dan pembeli. Dalam situasi krisis atau penurunan permintaan seperti yang sering dialami sektor tekstil, perusahaan besar memiliki kemampuan menyerap kerugian dalam jangka waktu yang lebih lama dibandingkan perusahaan kecil. Selain itu, perusahaan besar umumnya memiliki struktur organisasi dan manajemen risiko yang lebih matang, serta memiliki akses yang lebih luas terhadap berbagai sumber pendanaan. Kondisi tersebut memungkinkan perusahaan besar lebih mampu mengelola tekanan keuangan dibandingkan perusahaan yang berukuran lebih kecil.

Hasil ini mendukung penelitian Nanda dan Putri (2023) serta Kurniawan dan Sulastri (2022). Namun, hasil ini berbeda dengan pendapat Hidayat (2021) yang berpendapat bahwa perusahaan besar justru berisiko lebih tinggi karena memiliki biaya tetap yang sangat besar dan sulit melakukan penyesuaian biaya saat pendapatan turun. Perbedaan ini terjadi karena sampel penelitian ini adalah perusahaan besar yang sudah terdaftar di bursa efek dan memiliki manajemen keuangan yang lebih baik, sehingga skala ekonomi (*economies of scale*) yang mereka miliki justru menjadi kekuatan, bukan beban.

Penelitian ini memberikan kontribusi pemahaman bahwa dalam industri tekstil yang padat karya dan padat modal, skala usaha menjadi faktor perlindungan alami. Ukuran perusahaan bukan sekadar indikator fisik, melainkan cerminan dari kapasitas bertahan dan kemampuan memperoleh pendanaan saat dibutuhkan. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin kuat daya dukung asetnya dalam menjaga stabilitas kondisi keuangan.

Pengaruh Secara Simultan

Secara bersama-sama, variabel likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terbukti berpengaruh signifikan terhadap kondisi *Financial Distress*. Hal ini menegaskan pandangan teoritis bahwa kesehatan keuangan perusahaan tidak ditentukan oleh satu rasio saja, melainkan merupakan gabungan dari kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek, pengelolaan struktur pendanaan, tingkat profitabilitas, serta skala operasi perusahaan.

Tingginya kemampuan model menjelaskan variasi data (89,2%) menunjukkan bahwa faktor keuangan internal merupakan penentu utama kondisi *Financial Distress* pada perusahaan tekstil dan garmen. Artinya, tekanan keuangan yang dialami perusahaan lebih banyak disebabkan oleh pengelolaan keuangan internal (seperti pengendalian utang dan efisiensi aset) dibandingkan faktor eksternal yang tidak terkontrol.

Implikasi teoritis dari penelitian ini adalah penguatan model prediksi kesulitan keuangan dengan menegaskan bahwa variabel-variabel akuntansi dasar masih sangat relevan dan memiliki daya prediksi yang sangat kuat, khususnya jika diterapkan pada satu sektor industri yang homogen. Oleh sebab itu, penilaian kesehatan keuangan perusahaan sebaiknya dilakukan secara komprehensif dengan mempertimbangkan keempat aspek tersebut secara bersamaan, karena kelemahan pada satu aspek saja dapat memicu terjadinya tekanan keuangan secara menyeluruh.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya, dapat ditarik kesimpulan sebagai jawaban atas tujuan penelitian mengenai pengaruh likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap *Financial Distress* pada perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Model regresi yang digunakan telah memenuhi seluruh uji asumsi klasik, yaitu berdistribusi normal, bebas dari multikolinearitas, bebas dari heteroskedastisitas, dan tidak terdapat data pencilan, sehingga dinyatakan layak dan valid untuk estimasi hubungan antar variabel. Secara simultan, keempat variabel independen terbukti berpengaruh signifikan dengan kemampuan menjelaskan variasi perubahan kondisi keuangan sebesar 89,2 persen, yang mengindikasikan bahwa kesehatan keuangan perusahaan ditentukan oleh kombinasi kinerja keuangan secara menyeluruh.

Secara parsial, likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress*. Hal ini bermakna bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek, semakin tinggi skor kesehatan keuangan yang diperoleh, sehingga risiko terjadinya kesulitan keuangan semakin menurun. Solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio* menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan, yang berarti semakin besar proporsi utang dalam pembiayaan aset, semakin menurun skor kesehatan keuangan dan semakin tinggi risiko perusahaan mengalami tekanan keuangan.

Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* turut berpengaruh positif dan signifikan serta menjadi variabel dengan pengaruh paling dominan dalam model penelitian. Temuan ini menegaskan bahwa kemampuan menghasilkan laba dari aset yang dimiliki merupakan faktor penentu utama dan fondasi terkuat dalam menjaga stabilitas keuangan serta menjauhkan perusahaan dari potensi kebangkrutan. Selanjutnya, ukuran perusahaan yang diproksikan dengan logaritma natural total aset juga berpengaruh positif dan signifikan, yang membuktikan bahwa semakin besar skala usaha dan aset yang dimiliki, semakin kuat ketahanan keuangan perusahaan, sehingga memiliki risiko kesulitan keuangan yang lebih rendah dibandingkan perusahaan berukuran lebih kecil.

Penelitian ini telah dilaksanakan mengikuti prosedur dan metode ilmiah, namun tetap memiliki keterbatasan yang perlu dikemukakan sebagai bentuk objektivitas. Ruang lingkup objek penelitian hanya terbatas pada perusahaan subsektor tekstil dan garmen, sehingga hasilnya belum dapat digeneralisasi untuk seluruh sektor industri yang memiliki karakteristik operasional dan struktur modal berbeda. Variabel yang digunakan hanya mencakup faktor keuangan internal, belum memasukkan faktor makroekonomi maupun aspek non-keuangan yang diduga juga berpengaruh. Pengukuran kesulitan keuangan hanya menggunakan Model *Altman Z-Score* tahun 1983, sehingga hasil dan interpretasi mungkin berbeda jika diterapkan menggunakan model prediksi lain. Selain itu, periode pengamatan yang digunakan relatif singkat, yaitu lima tahun pengamatan yang masih dipengaruhi oleh masa pemulihan ekonomi pasca pandemi, sehingga pola data yang terbentuk memiliki karakteristik khusus.

Berdasarkan hasil dan kesimpulan yang diperoleh, terdapat implikasi yang dapat disampaikan baik secara teoritis maupun praktis. Secara teoritis, penelitian ini memberikan kontribusi dalam pengembangan literatur akuntansi keuangan dengan menegaskan kembali bahwa rasio keuangan dasar seperti likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan masih sangat relevan dan memiliki daya prediksi yang kuat terhadap kondisi kesehatan keuangan, terutama pada industri dengan karakteristik operasional dan struktur modal yang homogen. Secara praktis, bagi manajemen perusahaan, pengelolaan keuangan perlu dilakukan secara seimbang dan komprehensif dengan menjaga tingkat likuiditas pada batas aman, membatasi penggunaan utang agar tidak membebani operasional, serta memprioritaskan peningkatan efisiensi aset untuk memaksimalkan laba. Bagi investor dan kreditor, keputusan penanaman modal atau pemberian kredit sebaiknya tidak hanya berfokus pada satu rasio saja, melainkan melihat kombinasi kinerja keuangan secara menyeluruh, karena perusahaan dengan tingkat pengembalian aset tinggi, struktur utang terkontrol, dan skala usaha besar dinilai memiliki risiko kesulitan keuangan yang lebih rendah.

Sehubungan dengan kesimpulan dan keterbatasan yang ada, disampaikan saran sebagai masukan bagi pihak terkait maupun penelitian selanjutnya. Bagi perusahaan, disarankan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan pendanaan utang agar tidak memperbesar risiko keuangan, serta menjaga keseimbangan antara tingkat likuiditas dan profitabilitas, dan memanfaatkan skala usaha untuk mencapai efisiensi biaya guna meningkatkan daya saing. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan menambahkan variabel lain seperti faktor makroekonomi, pertumbuhan penjualan, atau tata kelola

perusahaan agar model penelitian menjadi lebih lengkap. Penggunaan metode analisis data panel atau pendekatan regresi logistik serta perbandingan pengukuran dengan model prediksi lain seperti Model *Grover* atau *Zmijewski* juga disarankan untuk melihat konsistensi hasil. Selain itu, perluasan objek penelitian ke sektor lain atau perpanjangan waktu pengamatan dapat dilakukan agar hasil yang diperoleh lebih komprehensif dan dapat digeneralisasi secara luas. Bagi penulis, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi tambahan dan memperkaya kepustakaan di bidang akuntansi keuangan, khususnya terkait topik prediksi kesulitan keuangan, serta dapat digunakan sebagai bahan perbandingan bagi penelitian-penelitian selanjutnya.

Referensi

- Absyari, T. F., & Hasanudin. (2025). Pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. *Jurnal Ekonomi Manajemen Akuntansi*, 31(2), 148–164. <https://ejournals.stiedharmaputra-smg.ac.id/index.php/EMA>
- Azzahra, S. R. (2025). *Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan aktivitas terhadap financial distress pada perusahaan sub sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020–2023* [D3 Thesis, Universitas Muhammadiyah Ponorogo]. <https://eprints.umpo.ac.id/id/eprint/17537>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). *Dasar-dasar manajemen keuangan* (Edisi ke-12). Salemba Empat.
- Creswell, J. W. (2021). *Research design: Pendekatan kualitatif, kuantitatif, dan campuran* (Edisi ke-5). Pustaka Pelajar.
- Giawa, H. F., Ahyaruddin, M., & Fionasar, D. (2025). Pengaruh pertumbuhan perusahaan, peluang investasi, arus kas, dan perjanjian utang terhadap konservatisme akuntansi (Perusahaan sektor kesehatan periode 2021–2023). *Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Wiraraja - Sumenep*, 1–15. <https://www.ejournalwiraraja.com/index.php/FEB/article/download/4595/2526>
- Ginanjari, Y., & Rahmayani, M. W. (2021). Pengaruh likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015–2019. *J-AKSI: Jurnal Akuntansi dan Sistem Informasi*, 2(1), 99–114. <https://doi.org/10.31949/j-aksi.v2i1.1010>
- Ginting, W. A., & Silitonga, K. A. A. (2020). Pengaruh rasio lancar, debt to total asset, return on investment di perusahaan consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011–2017. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 4(1), 264–273. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i1.181>
- Gozali, F., Purba, D. P., Angeline, J., & Rioni, Y. S. (2024). Pengaruh struktur modal, likuiditas, pertumbuhan penjualan, biaya agensi dan nilai tukar terhadap financial distress pada perusahaan consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, 7(3), 5927–5940. <https://doi.org/10.31539/costing.v7i3.9306>
- Handayani, I., Harjito, Y., & Sugiarti. (2026). Pengaruh good corporate governance dan struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Multiplier: Jurnal Magister Manajemen*, 6(2), 3619–3644. <https://multiplier.upstegal.ac.id/index.php/MLT/article/download/439/316/2303>
- Husni, A. Z. (2025). *Pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap financial distress pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2019–2024* [Skripsi, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta]. Digilib UIN Sunan Kalijaga. https://digilib.uin-suka.ac.id/id/eprint/74053/1/21108030121_BAB-I_IV-atau-V_DAFTAR-PUSTAKA.pdf
- JavaMedia. (2023, 12 Juli). PT Tuntex Garment Indonesia hentikan operasi dan PHK 1.163 karyawan. *Berita Ekonomi & Bisnis*. <https://www.medcom.id/nasional/daerah/JKRvEppK-1-163-buruh-pt-tuntex-garment-indonesia-kena-phk-dapat-pesangon>
- Judijanto, L., Antari, N. L. S., Yakup, A. P., Raraga, F., & Sesario, R. (2025). Pengaruh nilai tukar dan inflasi terhadap financial distress. *EMT: Jurnal Ekonomi dan Manajemen Teknologi*, 9(1), 437–444. <https://doi.org/10.35870/emt.v9i1.3506>
- Kementerian Perindustrian Republik Indonesia. (2023). *Laporan kinerja industri tekstil dan produk tekstil 2020–2023*. Pusat Data dan Informasi Kementerian Perindustrian. <https://kemenperin.go.id/publikasi/laporan-kinerja/>
- Laporan Tahunan IDX. (2024). *Kinerja emiten dan pasar modal Indonesia 2020–2023*. Bursa Efek Indonesia. <https://www.idx.co.id/id/publikasi/laporan-tahunan/>

- Lubis, R. K., Zarina, S., & Jannah, N. (2025). Strategi manajemen pemasaran digital dalam meningkatkan pendapatan melalui penjualan produk digital pada mahasiswa STMIK Pelita Nusantara. *Jurnal Ekonomi, Akuntansi dan Manajemen Nusantara (JEAMA)*, 4(1), 29–34. <https://loddosinstitute.org/journal/index.php/jeama/article/download/208/156>
- Luthfiani, V., & Riany, M. (2026). Pengaruh rasio profitabilitas, rasio aktivitas terhadap finansial distress dengan tax avoidance sebagai variabel moderasi (Studi pada perusahaan sektor properties dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2020–2024). *Worksheet: Jurnal Akuntansi*, 5(2), 533–542. <https://doi.org/10.46576/wjs.v5i2.8277>
- Magfiroh, A., & Wahyu, L. (2023). Pengaruh struktur modal, pertumbuhan laba, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap kualitas laba pada perusahaan manufaktur sektor industri consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018–2021. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, 7(1), 1420–1433. <https://doi.org/10.31539/costing.v7i1.6919>
- Mariati, N. P. A. M., & Praptayani, L. A. D. (2025). Penerapan analisis regresi linier berganda pada analisis financial distress. *Jurnal Edukasi Matematika dan Sains*, 14(2), 143–155. <https://doi.org/10.59672/emasains.v14i2.5278>
- Maulita, E., & Nyale, M. H. Y. (2025). Pengaruh probabilitas financial distress, ukuran perusahaan, likuiditas, arus kas operasi, dan laba akuntansi terhadap pengembalian saham. *KOMPAK (Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi)*, 18(2), 700–712. <https://doi.org/10.51903/kompak.v18i2.3281>
- Miradji, M. A., Dano, G. H., Wulandari, D., Safitri, A. D., & Amalia, F. D. (2025). The influence of liquidity, solvency, profitability and size on audit delay in companies listed on the IDX. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 2(3), 1–12. <https://journal.myrepublikcorp.com/index.php/raung/article/view/153>
- Nabila, N., & Rahayu, N. P. W. (2025). Lingkungan kewirausahaan dan perilaku kewirausahaan sebagai penentu kinerja UMKM: Bukti dari sektor kuliner di Bandar Lampung. *Journal of Management and Digital Business*, 5(3), 1033–1045. <https://doi.org/10.53088/jmdb.v5i3.1592>
- Nadia Merdiana, Muzalifah, Istiqomah, & Hikmah. (2025). Analisis kinerja keuangan bank syariah melalui pendekatan rasio keuangan: Studi komparatif. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Kontemporer (JAKK)*, 8(2). <https://jurnal.umsu.ac.id:444/index.php/JAKK/article/view/25284>
- Purba, Y. H. T. (2026). Evaluasi kinerja pegawai melalui pendekatan balanced scorecard (Studi pada Sekretariat Jenderal DPR RI). *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 10(1), 5311–5323. <https://doi.org/10.31004/jptam.v10i1.36959>
- Putri, L. S. M., Indarti, W., & Uzliawati, L. (2023). Analisis strategi pengelolaan modal kerja pada PT Pertamina Geothermal Energy untuk mengurangi risiko saldo negatif. *Measurement: Jurnal Akuntansi*, 17(2), 206–220. <https://doi.org/10.33373/mja.v17i2.5750>
- Ritonga, P. (2022). Accounts receivable turnover analysis in increasing net profit at PT. (Persero) Indonesia Credit Protection Medan Branch. *Journal of International Conference Proceedings*, 5(2), 57–64. <https://doi.org/10.32535/jicp.v5i2.1701>
- Rohyana, C., & Hudawiyah, Z. Z. (2026). Pengaruh distribution costs terhadap sales pada perusahaan tekstil dan pakaian jadi di BEI periode 2020–2024. *Land Journal*, 7(1), 18–30. <https://doi.org/10.47491/landjournal.v7i1.4651>
- Sari, N., & Widyawati, D. (2023). Pengaruh pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan food and beverage yang terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 12(2), 1–19. <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/4813>
- Sari, O. K., & Sapari. (2017). Pengaruh pertumbuhan penjualan, earning per share, dan kebijakan dividen terhadap harga saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 6(8), 1–18.
- Sibarani, H. J., Pasaribu, J. A. P., & Anjeli. (2021). The impact of advertising attractiveness, event promotion, and discount prices on product purchase decisions on Instagram @promomedan.id. *International Journal of Research in Business Economics and Education*, 3(3). https://s3.amazonaws.com/assets.unprimdn.ac.id/documents/research_reports/2263/5d3b450f601f3c48cf6b853a3b335a4cfc91b7fe.pdf
- Soleha, G. R., & Amirudin, A. (2026). Pengaruh struktur aktiva dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan PT Mitra Adiperkasa Tbk periode 2014–2024. *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, 5(1), 4705–4715. <https://doi.org/10.31004/riggs.v5i1.6860>
- Tranggani, J. S. (2022). Analisis rasio keuangan terhadap financial distress sub sektor tekstil dan garmen di BEI [Skripsi, Institut Teknologi dan Bisnis Ahmad Dahlan Jakarta]. Repository ITB Ahmad Dahlan. <https://repository.itb-ad.ac.id/id/eprint/491>

Wonok, S. G. C., & Sardjono, O. Y. M. (2025). Sinyal informasi keuangan dalam konteks kesulitan keuangan. *Riset Akuntansi dan Manajemen Pragmatis*, 3(2), 94-103.
<https://doi.org/10.58784/ramp.401>