
DETERMINASI *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN SEKTOR *CONSUMER CYCLICALS* DI BEI

Aurelly¹; Rahma Maulidia²; Syarif M. Helmi³

Universitas Tanjungpura, Pontianak¹²³

Email : b1031221180@student.untan.ac.id¹; rahma.maulidia@ekonomi.untan.ac.id²;
syarif.m.helmi@ekonomi.untan.ac.id³

ABSTRAK

Pesatnya perkembangan bisnis dan teknologi memicu persaingan dalam berbagai industri, mengharuskan perusahaan memperkuat manajemen untuk mengantisipasi kebangkrutan. Sebelum mengalami kebangkrutan, perusahaan umumnya mengalami kesulitan keuangan, di mana kondisi keuangannya memburuk dan mengakibatkan gagal memenuhi kewajiban. Krisis ekonomi global terkait pandemi covid-19 secara khusus berdampak material pada sektor consumer cyclicals di BEI, mengingat sensitivitas sektor ini terhadap fluktuasi ekonomi dan perubahan pola konsumsi. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis tantangan keuangan di sektor consumer cyclicals di Indonesia serta pentingnya analisis laporan keuangan sebagai alat evaluasi risiko investasi. Metodologi penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan populasi seluruh perusahaan sektor consumer cyclicals periode 2021-2023 melalui purposive sampling dengan analisis regresi logistik. Ditemukan bahwa likuiditas, profitabilitas dan leverage menunjukkan pengaruh negatif yang signifikan terhadap *financial distress*.

Kata Kunci : Financial Distress; Likuiditas; Profitabilitas; Leverage

ABSTRACT

The dynamic interplay between technological advancement and business growth has escalated industry competition, necessitating enhanced corporate governance to prevent insolvency. Firms typically undergo financial distress, marked by deteriorating fiscal health and payment defaults, before bankruptcy. Indonesia's consumer cyclical sector proved particularly vulnerable to covid-19 economic shocks due to its inherent sensitivity to macroeconomic volatility and consumption pattern shifts. This quantitative study examines 2021-2023 IDX-listed consumer cyclical firms using purposive sampling and logistic regression, establishing financial statement analysis as crucial for investment risk assessment. Results indicate liquidity, profitability, and leverage significantly mitigate financial distress probabilities.

Keywords : Financial Distress; Likuidity; Profitability; Leverage

PENDAHULUAN

Pesatnya kemajuan dunia bisnis di era modern ini seiring dengan kemajuan teknologi menciptakan tantangan baru dalam berbagai industri salah satunya adalah semakin sengitnya persaingan. Dalam menghadapi persaingan yang ketat, perusahaan harus memperkuat manajemennya guna mengantisipasi kebangkrutan. Kebangkrutan umumnya merupakan hasil akumulasi dari kondisi finansial yang memburuk secara progresif, sehingga seharusnya dapat diantisipasi oleh manajemen melalui identifikasi

indikator awal (Isdina & Putri, 2021). Kebangkrutan sering bermula dari masalah keuangan yang tidak mendapatkan penanganan memadai dalam periode yang cukup lama. Perusahaan yang mengalami masalah keuangan serius biasanya akan melalui tahapan kesulitan finansial (*financial distress*) sebelum akhirnya dinyatakan bangkrut. Meskipun berkaitan, kedua kondisi ini memiliki perbedaan mendasar. Kebangkrutan terjadi ketika perusahaan sudah tidak mampu lagi menjalankan operasinya secara normal karena kondisi keuangan yang sangat buruk. Sementara itu, *financial distress* adalah fase dimana perusahaan menunjukkan ketidakmampuan awal dalam memenuhi kewajiban keuangannya, tetapi masih memiliki peluang untuk memperbaiki keadaan sebelum benar-benar bangkrut. (Marselina et al., 2023). Perusahaan yang berada dalam kondisi kesulitan keuangan biasanya menunjukkan beberapa indikator, termasuk pendapatan yang tidak dapat menutupi seluruh biaya, kesulitan membayar kewajiban atau hutang, adanya penundaan pengiriman barang serta laba operasi yang negatif (Lienanda & Ekadjaja, 2019). Kegagalan dalam mengidentifikasi dan menangani *financial distress* secara efektif dapat memicu kebangkrutan perusahaan. Hal ini berdampak negatif tidak hanya pada perusahaan tetapi juga pada pemangku kepentingan, seperti investor serta ekonomi secara luas.

World Trade Organization (WTO) memprediksikan perlambatan signifikan pada tahun 2023 dengan pertumbuhan hanya sebesar 1,0% jauh lebih rendah dari perkiraan sebelumnya. Perlambatan ini diperkirakan karena berbagai guncangan yang membebani ekonomi global, sehingga berdampak pada berbagai sektor industri termasuk pada sektor *consumer cyclicals*. Perubahan selera konsumen, ketidakpastian ekonomi makro serta gangguan rantai pasok global dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan secara signifikan. Dalam konteks pasar modal Indonesia (BEI), sektor *consumer cyclicals* memegang peranan penting dalam perekonomian. Bidang industri ini mencakup seluruh perusahaan yang aktivitas utamanya berupa pembuatan produk atau penawaran jasa seperti otomotif dan komponen otomotif, perdagangan ritel, perusahaan pariwisata, restoran dan hotel, jasa konsumen, media dan hiburan, serta barang rumah tangga yang memiliki peran penting dalam perekonomian (Aningtyas et al., 2025; Syavira et al., 2024). Karakteristik bisnis yang sensitif terhadap perubahan kondisi ekonomi menjadikan perusahaan dalam sektor ini rentan terhadap tekanan keuangan. Dalam sektor ini, permintaan akan produk dan jasa sangat dipengaruhi oleh naik

turunnya kondisi ekonomi dan kepercayaan konsumen. Ketika ekonomi sedang ekspansi, sektor ini cenderung mengalami pertumbuhan yang signifikan. Namun sebaliknya, kontraksi ekonomi dapat memberikan tekanan besar pada kinerja perusahaan berpotensi meningkatkan kesulitan keuangan (Asih et al., 2022; Kebede et al., 2024).

Berdasarkan hasil survei dari Kemnaker (2020), terungkap bahwa sekitar 88% perusahaan terdampak pandemi mengalami kerugian finansial. Kerugian ini merupakan konsekuensi langsung dari beragam kebijakan pembatasan yang diberlakukan untuk menekan penularan virus, contohnya pembatasan mobilitas masyarakat, penutupan sementara operasional bisnis dan pergeseran prioritas pengeluaran konsumen yang lebih berfokus pada barang dan jasa primer. Kondisi ini secara khusus memukul sektor *consumer cyclicals* yang sangat bergantung pada *discretionary spending* (pengeluaran yang tidak wajib) dan interaksi langsung. Penurunan drastis dalam aktivitas ekonomi dan perubahan perilaku konsumen mengakibatkan penurunan permintaan yang tajam untuk produk dan layanan sektor ini, mulai dari otomotif, ritel non-esensial, pariwisata dan hiburan (Marselina et al., 2023). Akibatnya, perusahaan-perusahaan dalam sektor *consumer cyclicals* menghadapi tekanan pendapatan yang besar, kesulitan dalam mempertahankan tingkat penjualan dan peningkatan risiko kesulitan keuangan.

Menurut Liahmad et al (2021), *financial distress* muncul saat perusahaan tidak dapat memperoleh dana yang cukup untuk membayar kewajiban yang dimilikinya. Kesulitan keuangan yang terus menerus terjadi akan berdampak pada perusahaan sehingga berujung pada penghapusan saham di *Indonesia Stock Exchange (IDX)*. Menurut data yang ada di website BEI pada akhir tahun 2024 tercatat ada 10 perusahaan yang berpotensi mengalami delisting dan sedang dalam pemantauan khusus (suspensi). Kondisi ini disebabkan karena kinerja perusahaan yang buruk, pelanggaran aturan, kebangkrutan dan tidak dapat menghasilkan pendapatan operasional dan keuangan emiten yang tidak stabil (Apandy, 2022). Subsektor pariwisata dan hiburan sebagai bagian dari *consumer cyclicals* mencatatkan beberapa masalah pada perusahaan-perusahaan, antara lain PT Garuda Indonesia dan PT AirAsia Indonesia, menunjukkan betapa sensitifnya industri ini terhadap guncangan eksternal seperti pandemi yang secara drastis membatasi mobilitas dan aktivitas perjalanan. Selain itu, tekanan *financial distress* juga dialami oleh perusahaan-perusahaan dalam sub-sektor ritel yang dimana perubahan perilaku konsumen menuju platform digital dan persaingan yang ketat

memberikan tantangan signifikan terhadap model bisnis konvensional. Kondisi ini memperlihatkan bahwa *financial distress* dapat muncul diberbagai sub-sektor dalam *consumer cyclicals* akibat faktor-faktor yang berbeda namun, saling terkait dengan daya beli konsumen dan kondisi ekonomi secara luas. Oleh karena itu, penelitian mendalam diperlukan untuk mengkaji penyebab spesifik yang memicu *financial distress* dalam berbagai sub-sektor *consumer cyclicals* sebagai landasan untuk mengembangkan strategi pencegahan dan pemulihan yang efektif.

Salah satu cara untuk mengukur *financial distress* serta memahami kondisi finansial suatu perusahaan dapat dilihat melalui *financial statements*. Menurut Muna et al. (2022), kinerja keuangan suatu perusahaan dapat diukur secara objektif melalui penerapan berbagai indikator rasio finansial yang dikembangkan dari data-data yang terdapat dalam laporan keuangan. Indikator-indikator finansial tersebut mengungkapkan sejauh mana efektivitas perusahaan dalam menciptakan laba, bagaimana aset didistribusikan untuk mendukung operasional, seberapa efektif perusahaan memanfaatkan aset yang dimiliki, hasil dari kinerja operasional dan finansial, tingkat kewajiban atau utang yang dimiliki, hingga indikasi potensi terjadinya kebangkrutan di masa depan (Lienanda & Ekadjaja, 2019). Analisis laporan keuangan dan rasio-rasio tersebut menjadi hal penting bagi investor. Penurunan kinerja keuangan yang tercermin dalam rasio profitabilitas yang rendah, peningkatan utang yang tidak terkendali, serta penurunan likuiditas yang signifikan dapat menjadi sinyal peringatan adanya potensi kesulitan keuangan. Investor yang mampu mengidentifikasi tren negatif ini melalui analisis laporan keuangan dapat mengambil langkah-langkah defensif, solusi potensial yang layak dipertimbangkan adalah dengan mengurangi porsi kepemilikan saham atau bahkan melepas seluruh investasi sebelum perusahaan mengalami penurunan finansial yang lebih serius (Natasha & Surjadi, 2024). Analisis komprehensif terhadap laporan keuangan memungkinkan investor dalam menyeleksi emiten-emiten dengan fundamental kokoh dan kondisi finansial yang stabil. Rasio-rasio yang positif dan stabil dari waktu ke waktu dapat menjadi indikator daya tahan perusahaan terhadap tekanan ekonomi dan potensi pertumbuhan di masa depan, sehingga menarik bagi investor yang mencari investasi jangka panjang yang aman dan menguntungkan. Oleh karena itu, pemeriksaan laporan keuangan beserta analisis rasio finansial tidak sekedar berfungsi sebagai

evaluasi historis, melainkan juga dapat menjadi kerangka acuan bagi investor dalam menyusun strategi investasi di pasar modal secara lebih terukur dan tepat sasaran.

Peneliti sebelumnya Zatira et al. (2023) & Rachmawati et al. (2024) mengemukakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi mengurangi risiko *financial distress* dan meningkatkan kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendeknya. Tetapi, penelitian tersebut tidak disepakati oleh Savitri & Nursiam (2024) yang mengemukakan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Liahmad et al. (2021) dan Anistasya & Setyawan (2022), menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang kuat cenderung lebih kecil kemungkinannya untuk menghadapi kesulitan keuangan. Hal ini disebabkan karena laba yang besar memberikan sumber daya keuangan yang kuat untuk mengatasi tekanan finansial. Penelitian oleh Muna et al. (2022) dan Savitri & Nursiam (2024) mengindikasikan bahwa leverage menunjukkan pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa leverage dapat meningkatkan risiko kesulitan keuangan karena beban pembayaran utang yang besar terutama saat pendapatan turun. Ketidakmampuan membayar utang dapat memicu terjadinya *financial distress*.

Penelitian-penelitian sebelumnya mengenai *financial distress* telah memberikan kontribusi yang berharga dalam mengidentifikasi berbagai faktor keuangan dan non-keuangan yang memengaruhi risiko kebangkrutan perusahaan secara umum. Keterbatasan penelitian sebelumnya yang mungkin disebabkan oleh perbedaan fokus sektor, periode waktu analisis dan metodologi yang digunakan menunjukkan adanya kesenjangan pengetahuan mengenai determinasi *financial distress* secara spesifik pada sektor *consumer cyclicals* di Indonesia. Fokus utama penelitian ini ialah melakukan analisis regresi untuk mengukur signifikansi likuiditas, profitabilitas, dan leverage sebagai prediktor *financial distress* pada sektor *consumer cyclicals* di IDX. Kegagalan dalam memahami faktor-faktor ini secara spesifik di sektor *consumer cyclicals* dapat menghambat pengambilan keputusan investasi yang tepat dan berpotensi meningkatkan risiko kegagalan bisnis.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Spence (1973), *signalling theory* menganalisis bagaimana perusahaan menyampaikan informasi finansial kepada pihak eksternal untuk mengurangi kesenjangan pengetahuan antara manajemen dan investor. Ketidakseimbangan informasi ini sering terjadi karena investor tidak memiliki data lengkap tentang operasional perusahaan. Hubungan teori sinyal dengan *financial distress* terlihat melalui analisis laporan keuangan, dimana sinyal-sinyal seperti rasio utang atau arus kas membantu pemangku kepentingan mendeteksi dini risiko kesulitan keuangan.

Financial Distress

Financial distress menggambarkan kondisi krusial dalam pengelolaan keuangan perusahaan yang ditanda dengan tren penurunan kinerja keuangan secara signifikan. Situasi ini seringkali terwujud dalam bentuk ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya, seperti pembayaran utang, bunga pinjaman, atau tagihan lainnya pada saat jatuh tempo. Menurut Altman (1968), *financial distress* mengacu pada kondisi krisis suatu entitas bisnis ketika menghadapi kesulitan finansial yang signifikan dan berkelanjutan yang apabila tidak segera diatasi berpotensi besar untuk mengarah pada kebangkrutan atau likuidasi. Dalam kondisi ini, perusahaan mungkin mengalami masalah likuiditas, profitabilitas yang menurun drastis, peningkatan leverage keuangan yang tidak terkendali, serta kesulitan dalam mengakses sumber pendanaan eksternal.

Likuiditas

Menurut Savitri & Nursiam (2024), likuiditas didefinisikan sebagai kemampuan suatu aset untuk segera ditransformasikan menjadi kas tanpa penurunan nilai yang berarti. Secara umum, ini mencerminkan kapasitas perusahaan melunasi kewajiban keuangan jangka pendek menggunakan sumber daya yang tersedia. Peran likuiditas sangat krusial dalam penilaian kesehatan finansial perusahaan, sebab melalui pemahaman tingkat likuiditas, kita dapat menilai apakah perusahaan memiliki cukup dana untuk melunasi utang dan kewajiban jangka pendeknya tepat waktu.

Profitabilitas

Menurut Savitri & Nursiam (2024), profitabilitas merepresentasikan kemampuan suatu entitas bisnis dalam menciptakan laba melalui operasionalnya. Indikator ini

mencerminkan efisiensi Perusahaan dalam memanfaatkan berbagai faktor produksi, termasuk kapasitas penjualan, aset produktif, dan alokasi dana untuk mencapai target keuangan. Tingkat profitabilitas yang kuat tidak hanya menunjukkan kemampuan menghasilkan laba yang besar tetapi juga efektivitas pengelolaan sumber daya yang pada akhirnya dapat mencegah potensi masalah keuangan.

Leverage

Leverage merupakan strategi pendanaan dimana perusahaan memanfaatkan utang sebagai sumber utama untuk membiayai perolehan dan operasional asernya. Penggunaan leverage memiliki potensi untuk memperbesar Tingkat keuntungan bagi pemegang saham melalui efek penggandaan (multiplier effect). Namun, praktik ini juga mengandung risiko yang signifikan terhadap stabilitas keuangan perusahaan. Risiko kesulitan perusahaan (financial distress) dapat meningkat secara substansial apabila tingkat utang perusahaan terlalu tinggi atau terjadi penurunan pendapatan yang signifikan, dapat mengakibatkan beban keuangan yang tidak tertahankan. Oleh karena itu, leverage yang tinggi merupakan sebuah indikator besarnya proporsi utang dalam struktur modal perusahaan yang secara inheren meningkatkan potensi terjadinya financial distress (Lienanda & Ekadjaja, 2019).

Hipotesis

Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Tingkat likuiditas yang memadai menjadi indikator utama kemampuan perusahaan dalam mengelola arus kas dan memenuhi berbagai kewajiban finansialnya, sehingga menurunkan secara material probabilitas mengalami krisis keuangan atau kesulitan pembayaran. Sebaliknya, tingkat likuiditas yang rendah dapat menjadi indikator *warning sign* adanya potensi kesulitan keuangan di masa depan. Peneliti sebelumnya Rachmawati et al. (2024), Zatira et al. (2023), dan Mulansari & Setiyorini (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Berdasarkan uraian tersebut, maka rumusan hipotesis pertama adalah:

H1: Likuiditas Berpengaruh Signifikan Terhadap *Financial Distress*

Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Profitabilitas menggambarkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Ukuran ini menunjukkan seberapa efektif Perusahaan dalam mengelola dan mengoptimalkan berbagai input, termasuk di antaranya adalah volume penjualan. Basis

aset perusahaan, serta alokasi modal untuk menghasilkan output finansial berupa laba. tingkat profitabilitas yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kapasitas yang mumpuni dalam menghasilkan laba yang signifikan dan sekaligus efisien dalam pemanfaatan sumber daya asetnya sehingga bisa meminimalisir terjadinya kesulitan keuangan (Savitri & Nursiam, 2024). Peneliti sebelumnya Mulansari & Setiyorini (2019), Anistasya & Setyawan (2022), dan Liahmad et al. (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Berdasarkan uraian tersebut, maka rumusan hipotesis kedua adalah:

H2: Profitabilitas Berpengaruh Signifikan Terhadap *Financial Distress*

Pengaruh Leverage Terhadap Financial Distress

Leverage menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset atau dana dengan biaya tetap untuk meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham. Selain itu, leverage juga mengukur kemampuan perusahaan membayar seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun panjang, jika terjadi likuidasi akibat *financial distress*. Peneliti sebelumnya Lienanda & Ekadjaja, (2019), Savitri & Nursiam (2024), Syachputra & Kusumawati (2022) menyatakan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Berdasarkan uraian tersebut, maka rumusan hipotesis ketiga adalah:

H3: Leverage Berpengaruh Signifikan Terhadap *Financial Distress*

METODE PENELITIAN

Metode adalah suatu cara kerja yang dapat digunakan untuk memperoleh sesuatu. Sedangkan metode penelitian dapat diartikan sebagai tata cara kerja di dalam proses penelitian, baik dalam pencarian data ataupun pengungkapan fenomena yang ada (Zulkarnaen, W., et al., 2020:229). Metode kuantitatif dipakai dalam studi ini untuk menguji validitas teori berdasarkan hubungan antar variabel. Populasi target dalam studi ini adalah seluruh perusahaan di sektor consumer cyclicals dan terdaftar di IDX selama periode 2021 sampai 2023, dengan total 69 perusahaan. Sampel yang dianalisis berjumlah 207 data perusahaan. Pemilihan sampel dilakukan melalui metode purposive sampling dengan pertimbangan sebagai berikut: 1) perusahaan termasuk dalam sektor consumer cyclicals yang tercatat di BEI pada rentang tahun 2021-2023; 2) perusahaan tidak mengalami penghapusan pencatatan (delisting) atau penghentian perdagangan (suspensi) selama periode tersebut; 3) laporan tahunan perusahaan telah diaudit secara

lengkap dan dipublikasikan periode 2021-2023; 4) annual report perusahaan disajikan dalam mata uang rupiah.

Dalam studi ini peneliti menggunakan data sekunder sebagai bahan analisis, dimana data tersebut diperoleh dari berbagai sumber tidak langsung. Data ini berasal dari perusahaan sektor consumer cyclicals yang terdaftar di BEI pada periode 2021-2023. Pengambilan data dilakukan melalui situs resmi BEI serta laman web resmi perusahaan. Selain itu, penulis juga memanfaatkan berbagai sumber data sekunder lainnya, termasuk jurnal-jurnal ilmiah, literatur yang relevan, artikel-artikel terkait, serta informasi dari berbagai situs internet yang membahas topik penelitian ini. Metode analisis data yang diterapkan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik. Pengolahan data yang dilakukan dengan menggunakan perangkat lunak SPSS versi 26.

HASIL PENELITIAN DAN DISKUSI

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1 menyajikan gambaran statistik deskriptif variabel-variabel penelitian. Variabel financial distress sebagai variabel dummy yang bernilai 0 untuk perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* dan 1 untuk perusahaan yang mengalami *financial distress* (Lagasio et al., 2023). Rata-rata (mean) kondisi *financial distress* adalah 0,17 dengan standar deviasi sebesar 0,376 yang menunjukkan variasi data yang cukup tinggi.

Sedangkan, variabel likuiditas menunjukkan nilai minimum sebesar -0,15 dan nilai maksimum sebesar 91,25. Rata-rata likuiditas tercatat pada angka 3,23 dengan standar deviasi sebesar 8,70. Untuk variabel profitabilitas, nilai minimum adalah -9,50 dan nilai maksimum adalah 0,56 dengan standar deviasi sebesar -0,07. Sementara, variabel leverage memiliki rata-rata sebesar 1,82 dengan standar deviasi 11,6 dan nilai maksimum sebesar 117,3 serta nilai minimum sebesar 0,00

Analisis Regresi Logisitik

Metode penentuan sampel yang diterapkan Adalah purposive sampling, suatu teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu sesuai tujuan penelitian. Kriteria seleksi yang ditetapkan menghasilkan 69 perusahaan yang memenuhi kelayakan sebagai objek penelitian. Dengan rentang waktu pengamatan selama 3 tahun, total keseluruhan data yang terkumpul berjumlah 207. Berdasarkan data di tabel 2, tidak

ditemukan adanya kasus data yang hilang (*missing case*) sehingga seluruh sampel berjumlah 207 data dapat diikutsertakan dalam analisis.

Koefisien Regresi

Penelitian ini menggunakan variabel dependen berbentuk kategorikal/dummy dengan dua kelompok yaitu 1 dan 0, untuk mengidentifikasi *financial distress*. Seperti terlihat pada tabel 3, terdapat dua klasifikasi yaitu perusahaan yang terindikasi *financial distress* diberi skor 1, sedangkan perusahaan tanpa *financial distress* diberi skor 0.

Uji -2 Log Likelihood

Hasil pengujian model menunjukkan perubahan nilai -2 log likelihood yang signifikan. Pada tahap pertama pemodelan (block 0), nilai yang diperoleh adalah 188,133. Setelah memasukkan seluruh variabel independent (block 1), nilai tersebut turun menjadi 157,515 dengan selisih penurunan sebesar 30,618. Besarnya penurunan ini menunjukkan bahwa model yang dibangun memiliki tingkat kecocokan yang memadai dengan data observasi.

Hosmer and Lemeshow Test

Hasil pengujian yang disajikan dalam tabel 6 menunjukkan nilai statistik uji sebesar 11,490 dengan tingkat signifikansi $0,175 > 0,05$. Ini mengindikasikan bahwa hipotesis nol (H_0) tidak dapat ditolak, yang berarti tidak terdapat bukti statistik yang cukup untuk menyatakan adanya perbedaan signifikan antara prediksi model dengan observasi aktual. Temuan ini membuktikan bahwa model regresi logistik yang dikembangkan dalam studi ini memiliki *goodness of fit* yang memadai dan secara statistik layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Koefisien Determinasi

Nilai Nagelkerke's R dalam model regresi logistik mengindikasikan besarnya koefisien determinasi. Pengujian ini bertujuan untuk melihat sejauh mana variabel dependen dapat di prediksi melalui sejumlah variabel independen dalam penelitian ini. Tabel 7 menungkapkan bahwa kombinasi variabel independen yang diuji berkontribusi sebesar 23% terhadap perubahan variabel terikat, sementara 77% sisanya ditentukan oleh variabel lain di luar model penelitian.

Omnibus Test of Model Coefficient

Uji omnibus model coefficients diterapkan untuk menguji kontribusi simultan semua variabel bebas terhadap variabel terikat. Berdasarkan output statistik pada tabel 8,

diperoleh nilai signifikansi kurang dari 0,05. Hasil ini secara tegas menolak hipotesis 0 dan mendukung hipotesis 1. Dengan demikian, secara simultan variabel bebas memengaruhi variabel terikat.

Uji Regresi Logistik

Dari output analisis statistik yang tercantum dalam tabel 9, dapat diturunkan persamaan regresi logistik akhir berikut:

$$FD = - 0,318 \quad 0,446 \text{ Likuiditas} \quad 9,398 \text{ Profitabilitas} \quad 0,790 \text{ Leverage} + e$$

Pembahasan

Hasil pengujian hipotesis pertama (H1) mengkonfirmasi bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif yang signifikan secara statistik terhadap *financial distress*. Temuan ini mendukung penerimaan H1 yang di ajukan dalam penelitian. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi $0,012 < 0,05$. Nilai koefisien regresi variabel likuiditas adalah negatif 0,446 menunjukkan bahwa peningkatan likuiditas akan diikuti dengan penurunan variabel *financial distress* sebesar 0,446. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aningtyas et al. (2025), Kebede et al. (2024), dan Lestari & Sapari (2021), yang dimana dalam penelitiannya menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Ma'arif & Rahayu (2019), yang menyatakan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Tingkat likuiditas yang tinggi secara konsisten menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang memadai dan mampu mencukupi kebutuhan pendanaan dalam siklus operasional jangka pendeknya. Situasi ini memberikan dampak positif pada struktur keuangan perusahaan, dimana perusahaan memiliki keleluasaan untuk mengurangi volume utang yang membebani asetnya sehingga menciptakan neraca keuangan yang lebih solid dan mengurangi risiko *financial distress*.

Hasil pengujian hipotesis kedua (H2) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap *financial distress*, sehingga H2 di terima. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi $0,001 < 0,05$. Nilai koefisien regresi variabel profitabilitas adalah negatif 9,398 menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas akan diikuti dengan penurunan variabel *financial distress* sebesar 9,398. Hasil penelitian ini sejalan dengan Affiah & Muslih (2018), Kebede et al. (2024), dan Mulansari & Setiyorini (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki

berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Namun, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Rachmawati et al. (2024) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba secara konsisten, yang tercermin dari rasio profitabilitas yang sehat menjadi indikator kunci dalam memprediksi risiko terjadinya kondisi finansial yang memburuk. Efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan modal ekuitasnya secara optimal berkontribusi terhadap peningkatan laba yang optimal. Selain itu, kinerja manajerial yang kompeten tercermin melalui tingkat profitabilitas yang tinggi serta konsisten dalam suatu periode. Hal tersebut mengimplikasikan pengelolaan sumber daya yang baik dan potensi risiko *financial distress* yang rendah.

Hasil pengujian hipotesis ketiga (H3) membuktikan bahwa leverage memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap *financial distress*, sehingga H3 dapat diterima. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan leverage justru menurunkan probabilitas terjadinya *financial distress*. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi $0,001 < 0,05$. Koefisien regresi variabel leverage sebesar - 0,790 menunjukkan bahwa peningkatan leverage menyebabkan penurunan *financial distress* sebesar 0,790. Hasil ini konsisten dengan penelitian Anistasya & Setyawan (2022), Savitri & Nursiam (2024), dan Syachputra & Kusumawati (2022) yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Sebaliknya, studi ini tidak sejalan dengan Kebede et al. (2024), yang menyatakan leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*, yang menyiratkan bahwa leverage yang tinggi akan meningkatkan risiko *financial distress*. Sebaliknya, jika semakin rendah leverage maka semakin kecil kemungkinan terjadinya leverage.

KESIMPULAN

Pengolahan data empiris menungkap beberapa temuan krusial mengenai faktor penentu *financial distress* pada sektor *consumer cyclicals* di BEI. Pertama, likuiditas perusahaan menunjukkan kolerasi negatif yang signifikan dengan tingkat *financial distress*, mengindikasikan bahwa perusahaan dengan rasio likuid yang lebih tinggi cenderung lebih tahan terhadap gejolak keuangan. Kedua, profitabilitas perusahaan terbukti secara signifikan menurunkan risiko *financial distress*, yang dimana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba secara konsisten terbukti mampu

mengurangi kerentanan terhadap kesulitan keuangan. Ketiga, leverage menunjukkan kolersi negatif yang signifikan terhadap *financial distress*. Hal tersebut menunjukkan bahwa struktur modal dengan tingkat utang moderat dapat berfungsi sebagai mekanisme stabilisasi finansial. Hasil ini memberikan perspektif baru bahwa kebijakan pendanaan yang agresif belum tentu meningkatkan risiko keuangan, selama dikelola secara tepat dan proporsional.

Studi ini memiliki beberapa kelemahan, antara lain: 1) jangka waktu penelitian (2021-2023) bersamaan dengan kondisi ekonomi yang tidak menentu sebagai imbas dari pandemi Covid-19 dan berdampak pada keuangan berbagai perusahaan khususnya sektor *consumer cyclicals*. 2) studi ini secara eksklusif berfokus pada faktor akuntansi internal seperti rasio keuangan, tanpa mempertimbangkan pengaruh variabel makroekonomi eksternal. Dengan demikian, untuk riset selanjutnya direkomendasikan untuk mengembangkan cakupan penelitian dan pengamatan perusahaan yang tetap mampu beroperasi secara maksimal atau mencapai kinerja keuangan yang baik dalam berbagai situasi, sehingga diharapkan dapat memberikan manfaat ganda, baik bagi pengembang teori keuangan maupun praktik bisnis di industri. Secara akademis, hasil analisis ini memperluas pemahaman tentang dinamika kesehatan keuangan perusahaan, khususnya dalam konteks pasar berkembang. Sementara dari sisi praktis, studi ini dapat menjadi acuan bagi manajemen perusahaan, investor, dan regulator dalam pengambilan keputusan strategis. Untuk memperdalam temuan ini, studi selanjutnya dapat mengembangkan pendekatan yang lebih beragam dengan tidak terbatas pada model-model konvensional seperti Altman Z-Score atau Grover, melainkan juga mempertimbangkan metode analisis alternatif yang lebih mutakhir. Selain itu, perluasan jangka waktu penelitian menjadi aspek penting untuk dipertimbangkan guna mengidentifikasi pola atau tren jangka panjang, sekaligus memastikan validitas temuan dalam berbagai fase siklus ekonomi.

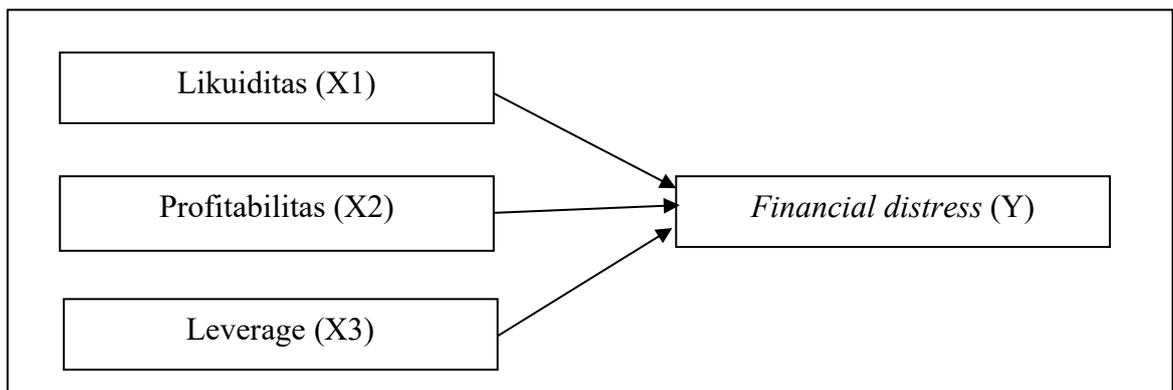
DAFTAR PUSTAKA

- Affiah, A., & Muslih, M. (2018). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress (Studi Kasus pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). *Eksistensi*, 10(2), 241–256.
- Altman, E. I. (1968). The Prediction of Corporate Bankruptcy: A Discriminant Analysis. *The Journal of Finance*, 23(4), 589–609. <https://doi.org/10.2307/2325319>
- Aningtyas, L. A., Wahyuni, S., Santoso, S. B., & Mudjiyanti, R. (2025). Determinan Financial Distress dengan Sustainability Report Sebagai Variabel Moderasi (Studi

- pada Perusahaan Sektor Keuangan Bursa Efek Indonesia). *JAFM: Journal of Accounting and Financial Management*, 5(6), 1548–1563.
- Anistasya, V., & Setyawan, I. R. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Financial Distress. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 4(3), 786–795. <https://doi.org/10.24912/jmk.v4i3.19773>
- Apandy, P. A. O. (2022). Analisis Penyebab Emiten Delisting Serta Akibat Yang Didapatkan Para Pemegang Saham. *Entrepreneur: Jurnal Bisnis Manajemen Dan Kewirausahaan*, 3(1), 500–509. <https://doi.org/10.31949/entrepreneur.v3i1.1814>
- Asih, R., Octisari, S. K., & Priyatama, T. (2022). Analisis Determinan Financial distress: Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan. *Majalah Ilmiah Manajemen & Bisnis (MIMB)*, 19(2), 70–77. www.idx.co.id.
- Isdina, S. H., & Putri, W. W. R. (2021). Pengaruh Laba Dan Arus Kas Terhadap Kondisi Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 9(1), 147–158. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v9i1.490>
- Kebede, T. N., Tesfaye, G. D., & Erana, O. T. (2024). Determinants of financial distress: evidence from insurance companies in Ethiopia. *Journal of Innovation and Entrepreneurship*, 13(1). <https://doi.org/10.1186/s13731-024-00369-5>
- Kemnaker. (2020). Survei Kemnaker : 88 Persen Perusahaan Terdampak Pandemi Covid-19. *Kementerian Ketenagakerjaan Indonesia*. <https://kemnaker.go.id/news/detail/survei-kemnaker-88-persen-perusahaan-terdampak-pandemi-covid-19>
- Lagasio, V., Brogi, M., Gallucci, C., & Santulli, R. (2023). May board committees reduce the probability of financial distress? A survival analysis on Italian listed companies. *International Review of Financial Analysis*, 87, 102561. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2023.102561>
- Lestari, P. D., & Sapari. (2021). Pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(3), 1–15.
- Liahmad, L., Rusnindita, K., Utami, Y. P., & Sitompul, S. (2021). Financial Factors and Non-Financial to Financial Distress Insurance Companies That Listed in Indonesia Stock Exchange. *Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal): Humanities and Social Sciences*, 4(1), 1305–1312. <https://doi.org/10.33258/birci.v4i1.1757>
- Lienanda, J., & Ekadjaja, A. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 14(3), 89–106. <https://doi.org/10.25105/mraai.v14i3.2814>
- Ma'arif, S., & Rahayu, Y. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage dalam memprediksi Distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset A*, 8(9), 1–16.
- Marselina, S., Kusumastuti, R., & Tiswiyanti, W. (2023). Analisis Perbandingan Potensi Financial Distress Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19 Menggunakan Metode Grover, Springate dan Zmijewski. *Owner*, 7(2), 1059–1073. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1331>
- Mulansari, R., & Setiyorini, W. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance dan Financial Indicators terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate. *Jurnal Akuntansi Dan Perpajakan*, 5(2), 115–126. <https://doi.org/10.26905/ap.v5i2.5766>
- Natasha, N., & Surjadi, L. (2024). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 6(1), 24–34.

- <https://doi.org/10.24912/jpa.v6i1.28533>
Rachmawati, M., Heniwati, E., & Desyana, G. (2024). Korelasi Karakteristik Perusahaan Terhadap Financial Distress Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate. *Journal of Trends Economics and Accounting Research*, 5(1), 65–72. <https://doi.org/10.47065/jtear.v5i1.1511>
- Savitri, E. D., & Nursiam. (2024). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, dan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress. *Jurnal EMT KITA*, 8(3), 991–1000. <https://doi.org/10.35870/emt.v8i3.2776>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://www.jstor.org/stable/1882010>
- Syachputra, R. M., & Kusumawati, E. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Corporate Governance Terhadap Financial Distress. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 5(2), 6860–6871. <https://doi.org/10.55182/jnp.v2i2.176>
- Syavira, A., Metalia, M., Oktavia, R., & Desriani, N. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Financial leverage Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Consumer Cyclicals yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022. *Jurnal EMT KITA*, 8(3), 1106–1117. <https://doi.org/10.35870/emt.v8i3.2842>
- Zatira, D., Sunaryo, D., & Dwicandra, N. M. D. (2023). Pengaruh Likuiditas Dan Implementasi Good Corporate Governance (Gcg) Terhadap Financial Distress. *Balance Vocation Accounting Journal*, 6(2), 160. <https://doi.org/10.31000/bvaj.v6i2.7500>
- Zulkarnaen, W., Fitriani, I., & Yuningsih, N. (2020). Pengembangan Supply Chain Management Dalam Pengelolaan Distribusi Logistik Pemilu Yang Lebih Tepat Jenis, Tepat Jumlah Dan Tepat Waktu Berbasis Human Resources Competency Development Di KPU Jawa Barat. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 4(2), 222-243. <https://doi.org/10.31955/mea.vol4.iss2.pp222-243>.

GAMBAR DAN TABEL



Gambar 1. Kerangka Berpikir

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas	207	-.15	91.25	3.2380	8.70057
Profitabilitas	207	-9.50	.56	-.0796	.90538
Leverage	207	.00	117.38	1.8202	11.60198
Financial Distress	207	0	1	.17	.376
valid N (listwise)	207				

Sumber: Pengolahan Data SPSS Versi 26

Tabel 2. Data Sampel Penelitian

Unweighed Cases		N	Percent
Selected Cases	Included In Analysis	207	207.0
	Missing Cases	0	.0
	Total	207	100.0
Unselected Cases		0	.0
Total		207	207.0

Sumber: Pengolahan Data SPSS Versi 26

Tabel 3. Koefisien Regresi

Original Value	Internal Value
Non Financial Distress	0
Financial Distress	1

Sumber: Pengolahan Data SPSS Versi 26

Tabel 4 Uji -2 Loglikelihood Block 0
-2 Likelihood

Iteration		-2 Likelihood	Coefficients Constant
Step 0	1	190.355	-1.324
	2	188.146	-1.571
	3	188.133	-1.592
	4	188.133	-1.592

Sumber: Pengolahan Data SPSS Versi 26

Tabel 5. Uji -2 Loglikelihood Block 1

Iteration		-2 Log Likelihood	Coefficient			Leverage
			Constant	Likuiditas	Prolitabilitas	
Step 1	1	177.236	-1.064	-.020	-3.001	-.239
	2	166.596	-1.082	-.058	-6.072	-.494
	3	160.472	-.750	-.179	-8.887	-.733
	4	157.827	-.444	-.353	-9.290	-.775
	5	157.520	-.332	-.434	-9.387	-.788
	6	157.515	-.318	-.446	-9.398	-.790
	7	157.515	-.318	-.466	-9.398	-.790

Sumber: Pengolahan Data SPSS Versi 26

Tabel 6. Uji Hosmer And Lemshow Test

Step	Chi-Square	Df	Sig.
1	11.49	8	.175

Sumber: Pengolahan Data SPSS Versi 26

Tabel 7. Uji Koefisien Determinasi

Step	-2 Log Likelihood	Cox & Snell Rsquare	Nagelkerke R Square
1	157.515 ^a	.137	.230

Sumber: Pengolahan Data SPSS Versi 26

Tabel 8. Uji Omnibus Test Of Model Coefficient

Step 1		Chi-Square	Df	Sig.
		Step	30.618	3
	Block	30.618	3	.000
	Model	30.618	3	.000

Sumber: Pengolahan Data SPSS Versi 26

Tabel 9. Uji Regresi Logistik

Step 1 ^a		B	S.E.	Wald	Df	Sig.	Exp (B)
		Likuiditas	-.446	.178	6.262	1	.012
	Profitabilitas	-.9398	2.778	11.443	1	.001	.000
	Leverage	-.790	.233	11.453	1	.001	.454
	Constant	-.318	.357	.794	1	.373	.728

Sumber: Pengolahan Data SPSS Versi 26