

PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, DAN LIKUIDITAS TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* FMCG *NON-CYCLICALS* DI BEI

Janice Joshlyn¹, Indra Widjaja^{2*}

¹Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara Jakarta
Email: janice.115200201@stu.untar.ac.id

²Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara Jakarta*
Email: indraw@pps.untar.ac.id

*Penulis Korespondensi

Masuk: 05-01-2024, revisi: 17-01-2024, diterima untuk diterbitkan: 31-01-2024

ABSTRAK

Penelitian ini dilaksanakan dengan tujuan untuk mengeksplorasi dampak profitabilitas, *leverage* dan likuiditas terhadap kecenderungan terjadinya krisis keuangan yaitu *financial distress*. Fokus kajian ini terarah pada perusahaan sektor *consumer goods* (FMCG) *non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2022. Sampel penelitian terdiri dari 200 data yang diperoleh dari 50 perusahaan, dipilih melalui metode *purposive sampling*. Proses analisis data menggunakan regresi linear berganda dan diolah dengan menggunakan *EViews 12*. Hasil temuan penelitian mengindikasikan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap potensi terjadinya *financial distress*, sedangkan profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini memberikan kontribusi pemahaman yang lebih mendalam tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kondisi *financial distress* pada perusahaan *consumer goods* (FMCG) *non-cyclicals*, dengan implikasi bahwa manajemen risiko keuangan dapat ditingkatkan melalui pemahaman lebih baik terhadap dinamika faktor-faktor tersebut. Temuan ini dapat membantu manajemen perusahaan dan pihak regulator dalam mengambil keputusan yang lebih informasional dan berbasis risiko terkait manajemen keuangan.

Kata kunci: *financial distress*, profitabilitas, *leverage*, likuiditas

ABSTRACT

This research was conducted with the aim of exploring the impact of profitability, leverage, and liquidity on the tendency of financial crises, specifically financial distress. The focus of this study was directed towards non-cyclical consumer goods (FMCG) companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2019-2022. The research sample consisted of 200 data points obtained from 50 companies, selected through a purposive sampling method. The data analysis process used multiple linear regression and was processed using EViews 12. The research findings indicate that leverage has a negative impact on the potential occurrence of financial distress, while profitability and liquidity have a positive impact on financial distress. This research contributes to a deeper understanding of the factors influencing the financial distress condition in non-cyclical consumer goods (FMCG) companies, with implications suggesting that financial risk management can be enhanced through a better understanding of these factors. These findings can assist company management and regulatory authorities in making more informed and risk-based decisions related to financial management.

Keywords: *financial distress*, profitability, leverage, liquidity

1. PENDAHULUAN

Latar belakang

Consumer goods (FMCG) *non-cyclicals*, dalam konteks ekonomi dan keuangan, merujuk pada barang konsumsi yang dianggap sebagai kebutuhan dasar dan cenderung memiliki permintaan yang stabil sepanjang waktu, terlepas dari fluktuasi ekonomi. Barang konsumsi *non-cyclicals*

melibatkan produk seperti makanan, minuman, pakaian, obat-obatan, dan barang sehari-hari lainnya. Permintaan untuk barang-barang ini tidak terlalu dipengaruhi oleh perubahan ekonomi atau kondisi pasar dikarenakan konsumen cenderung membelinya secara terus-menerus tanpa terlalu mempertimbangkan fluktuasi ekonomi yang mungkin terjadi.

Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa perusahaan FMCG (*Fast-Moving Consumer Goods*) *non-cyclicals* adalah perusahaan yang bergerak di sektor barang konsumsi cepat yang tidak terlalu dipengaruhi oleh perubahan siklus ekonomi. Produk-produk yang mereka hasilkan dan pasarkan, seperti makanan sehari-hari atau produk kesehatan, cenderung tetap diminati oleh konsumen meskipun terjadi fluktuasi ekonomi.

Namun berdasarkan berita yang dilansir oleh CNBC *News* Indonesia, terlihat bahwa beberapa emiten raksasa pada sektor *consumer goods* (FMCG) *non-cyclicals* melemah secara bersamaan hingga mencapai penurunan nilai saham sebesar 0,33% pada *Indonesia Stock Exchange* (IDX) pada Juli 2023. Penurunan tersebut diduga sebagai dampak dari pandemi COVID-19, yang membawa sejumlah perubahan substansial pada kondisi perekonomian. Salah satu dampak yang muncul adalah meningkatnya tekanan inflasi.

Konsekuensinya, sektor FMCG *non-cyclicals* merespon dengan menaikkan harga produk untuk dapat bertahan, meskipun hal ini berlawanan dengan kondisi masyarakat yang semakin melemah akibat krisis ekonomi. Dengan kata lain, terjadi kenaikan harga barang seiring dengan penurunan daya beli masyarakat yang kemungkinan besar akan menciptakan persaingan antar perusahaan dalam sektor ini, dimana setiap perusahaan akan bersaing secara lebih intensif untuk mempertahankan pangsa pasar dan mencapai keuntungan yang lebih baik.

Ketidakkampuan perusahaan untuk bersaing akan mengakibatkan perusahaan mengalami penurunan penjualan. Namun, perusahaan tetap harus memenuhi kewajibannya sekalipun perusahaan mengalami penurunan keuntungan. Dengan kata lain, perusahaan harus melunasi utangnya tanpa melihat keuntungan operasional yang diperoleh (Widjaja, 2011). Apabila hal ini terjadi secara berkepanjangan, maka perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan yaitu *financial distress*.

Tanda-tanda kesulitan keuangan dapat diidentifikasi dengan merujuk pada kinerja keuangan yang terdokumentasi dalam laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan (Vionita, 2019). Dimana, kinerja keuangan merupakan dasar penilaian yang dilakukan untuk mengukur dan menganalisa kondisi keuangan berdasarkan rasio keuangan perusahaan (Munawir, 2010).

Menurut penelitian Harianti *et al.* (2019), Putri dan Ardini (2020), dan Della *et al.* (2020), hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara rasio profitabilitas terhadap *financial distress*. Penelitian Muntahanah *et al.* (2020) dan Nareswara (2021) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian yang telah dilakukan Sutra *et al.* (2019) menyatakan bahwa likuiditas memberi pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*.

Dengan merinci penjelasan sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa *financial distress* dipercaya dipengaruhi oleh berbagai faktor. Selain itu, inkonsistensi hasil penelitian sebelumnya mendorong untuk melakukan studi tambahan, yakni penelitian mengenai pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *consumer goods* (FMCG) *non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2022.

Kajian teori

Menurut Hayes (dalam Imron HR *et al.*, 2022) menyatakan bahwa *financial distress* merupakan kondisi disaat suatu perusahaan tidak mampu untuk menghasilkan laba yang cukup untuk membiayai kewajibannya; sedangkan menurut Damajanti & Wulandari (2021), *financial distress* merujuk pada melemahnya kondisi perekonomian yang terjadi di suatu perusahaan sebelum akhirnya mengalami kebangkrutan atau likuidasi. Berikutnya dalam penelitian Suprayitno *et al.* (2019), dapat ditemukan pernyataan yang dilontarkan oleh Febrianasari (2012), bahwa *financial distress* dapat diartikan sebagai tantangan likuiditas perusahaan yang sangat serius dan memerlukan perubahan besar dalam tindakan atau struktur perusahaan untuk mengatasi.

Financial distress merupakan kondisi di mana perusahaan mengalami kesulitan finansial dan terancam bangkrut, dapat dilihat dalam kerangka teori keagenan. Teori ini menggambarkan interaksi antara prinsipal (pemegang saham) dan agen (manajemen) dalam suatu perusahaan. Dalam konteks asimetri informasi, aspek keagenan menyoroti potensi ketidakseimbangan informasi di mana agen memiliki akses lebih besar terhadap kondisi perusahaan dibanding prinsipal. Hal ini dapat menyebabkan penyembunyian masalah atau tindakan agen yang merugikan perusahaan, meningkatkan risiko *financial distress*. Dengan kata lain, dapat asimetri informasi ini dapat menyebabkan kecurangan yang akan mengakibatkan krisis keuangan (Hidayat & Meiranto, 2014).

Berikutnya *financial distress* juga dapat dikaji dari teori *trade-off* yang mengeksplorasi hubungan kompleks antara penggunaan hutang dan risiko *financial distress*. Dalam teori ini, *financial distress* muncul sebagai potensi risiko akibat keputusan perusahaan menggunakan hutang dalam struktur modalnya. Perusahaan menambah hutang dikarenakan hal tersebut merupakan salah satu cara untuk mengurangi beban pajak yang harus dibayarkan (Syahyunan, 2013:228).

Manajemen perusahaan harus menimbang manfaat pajak dari hutang dengan risiko *financial distress* yang dapat terjadi jika perusahaan kesulitan memenuhi kewajiban pembayaran utangnya. Menurut teori *trade-off*, perusahaan mencari keseimbangan optimal antara manfaat pajak dan biaya risiko untuk mencapai struktur modal yang mendukung nilai perusahaan tanpa membahayakan stabilitas keuangan.

Selain itu, *financial distress* juga dapat dihubungkan dengan *signaling theory*. Dalam teori ini, *financial distress* dapat diartikan sebagai cara perusahaan memberikan informasi atau sinyal kepada pasar dan pemegang saham mengenai kondisi keuangan mereka. Ketika perusahaan menghadapi risiko *financial distress*, manajemen dapat mencoba mengirimkan sinyal positif, seperti peningkatan transparansi laporan keuangan, rencana perbaikan keuangan, atau langkah-langkah restrukturisasi.

Tujuan dari sinyal positif tersebut adalah untuk mengurangi ketidakpastian di pasar dan mempengaruhi persepsi investor serta harga saham. Dalam teori sinyal, manajemen berusaha mengelola citra perusahaan melalui sinyal-sinyal ini, dengan harapan menciptakan persepsi positif di kalangan pemangku kepentingan.

Rumusan masalah

Berdasarkan pembahasan pada latar belakang, terdapat tiga rumusan masalah yang telah ditentukan untuk diuji secara empiris pada penelitian ini yaitu pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas terhadap kondisi *financial distress*.

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan purposive sampling, suatu teknik pengambilan sampel data yang dilakukan dengan mempertimbangkan kriteria atau syarat-syarat tertentu. Dengan menjelaskan secara rinci persyaratan yang telah ditetapkan, teridentifikasi 50 perusahaan yang memenuhi kriteria, dengan jumlah sampel mencapai 200 yang akan diikutsertakan dalam penelitian ini.

Metode analisis data yang diterapkan adalah regresi linear berganda, dan pengolahan data dilakukan menggunakan aplikasi perangkat lunak *EViews Lite 12.0*. Tabel 1 menunjukkan operasionalisasi variabel pada penelitian ini.

Tabel 1. Operasionalisasi variabel
Sumber: Adiyana dan Firdaus (2020), Hertina *et al.* (2022)

Variabel	Dimensi	Ukuran	Skala
<i>Financial Distress</i>	Altman Z-Score Modifikasi	$Z'' = >2,6 = \text{NFD}$ $Z'' = 1,1 - 2,6 = \text{Grey Area}$ $Z'' = <1,1 = \text{FD}$	Rasio
Profitabilitas	<i>Return on Assets (ROA)</i>	$\text{ROA} = \text{Net Income} / \text{Total Assets}$	Rasio
<i>Leverage</i>	<i>Debt to Assets Ratio (DAR)</i>	$\text{DAR} = \text{Total Liabilities} / \text{Total Assets}$	Rasio
Likuiditas	<i>Current Ratio</i>	$\text{CR} = \text{Current Assets} / \text{Current Liabilities}$	Rasio

Dalam penelitian ini dilakukan beberapa pengujian yaitu uji statistik kausal, uji regresi berganda, uji hipotesis, uji koefisien determinasi R², uji analisis regresi linear berganda, dan uji asumsi yaitu multikolinearitas dengan menggunakan *Software EViews 12.0*.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Analisis statistik kausal akan menguraikan dan menganalisis alasan suatu perusahaan memiliki nilai-nilai perhitungan Z'' minimum dan juga nilai maksimum. CEKA pada tahun 2022 mencapai nilai maksimum *financial distress* dengan peningkatan profitabilitas, penurunan *leverage*, dan kenaikan likuiditas. Hal ini menunjukkan dampak positif terhadap kesehatan ekonomi perusahaan. Sebaliknya, AISA pada tahun 2019 memiliki nilai Z'' terendah, tetapi pada tahun berikutnya, meskipun mengalami penurunan keuntungan, perusahaan dapat menghindari krisis keuangan dengan penurunan *leverage* yang signifikan dan peningkatan likuiditas. Kesimpulannya, kondisi keuangan perusahaan dapat terjaga dari *financial distress* melalui manajemen *leverage* yang bijak dan peningkatan likuiditas.

Tabel 2. Hasil uji multikolinearitas

	ROA	DAR	CR
ROA	1,000000	-0,002788	0,078375
DAR	-0,002788	1,000000	-0,655482
CR	0,078375	-0,655482	1,000000

Pada uji multikolinearitas, dikatakan bahwa jika hasil pengujian terdapat korelasi antar variabel-variabel independen apabila melebihi 0,80. Hasil yang diperoleh pada pengujian multikolinearitas terlihat bahwa semua nilai koefisien antar variabel memiliki besaran di bawah 0,8 yang menandakan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel bebas.

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk memahami dan memodelkan hubungan antara satu variabel dependen dengan dua atau lebih variabel independen. Adapun hasil pengujian regresi berganda ditampilkan pada Tabel 2.

Tabel 2. Hasil uji regresi linear berganda

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 11/20/23 Time: 16:25
 Sample: 2019 2022
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 50
 Total panel (balanced) observations: 200

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.437896	0.316238	14.03343	0.0000
ROA	6.941239	0.613190	11.31988	0.0000
DAR	-5.873675	0.510874	-11.49732	0.0000
CR	0.922437	0.067472	13.67144	0.0000

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.985004	Mean dependent var	4.253741
Adjusted R-squared	0.979699	S.D. dependent var	4.451537
S.E. of regression	0.634265	Akaike info criterion	2.149416
Sum squared resid	59.13696	Schwarz criterion	3.023470
Log likelihood	-161.9416	Hannan-Quinn criter.	2.503132
F-statistic	185.6803	Durbin-Watson stat	2.604296
Prob(F-statistic)	0.000000		

$$Y = 4,43789625904 + 6,94123879984 \cdot ROA - 5,87367493524 \cdot DAR + 0,922437341136 \cdot CR$$

Dengan kriteria pengambilan kesimpulan didasarkan pada nilai signifikansi $\alpha = 5\%$ (0,05). Pada Tabel 2, *p-value* sebesar $0,0000 < 0,05$ artinya rasio ROA berkoefisien positif dan signifikan. $0,0000 < 0,05$ juga menandakan bahwa rasio DAR berkoefisien negatif dan signifikan. Selain itu $0,0000 < 0,05$ turut menandakan bahwa *current ratio* berkoefisien positif dan signifikan.

Penelitian ini melakukan uji *Chow* dan *Hausman* untuk mengetahui kecocokan model dengan data yang diuji. Pada Tabel 3, nilai probabilitas yang diperoleh pada uji *Chow* sebesar 0,0000 yang menunjukkan bahwa *fixed effect model* lebih tepat digunakan dibanding *common effect model*.

Tabel 3. Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
 Equation: Untitled
 Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	26.769509	(49,147)	0.0000
Cross-section Chi-square	458.974475	49	0.0000

Uji *Hausman* dilakukan untuk menilai model manakah yang paling tepat antara *fixed effect model* dengan *random effect*. Pada Tabel 4, dapat terlihat bahwa nilai *Prob.* yang diperoleh adalah $0,0007 < 0,05$. Artinya, *fixed effect model* merupakan model yang paling tepat untuk digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 4. Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	17.088612	3	0.0007

Uji *Likelihood Ratio* digunakan untuk menilai pengaruh secara bersamaan dari variabel independen terhadap variabel dependen, melibatkan evaluasi dampak keseluruhan dari variabel-variabel tersebut. Pada Tabel 2, nilai *Prob. (F-statistic)* sebesar $0,0000 < 0,05$ yang menunjukkan bahwa profitabilitas yaitu ROA, *leverage* yaitu DAR, dan likuiditas yaitu *Current Ratio* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap potensi terjadinya *financial distress*.

Pengujian Koefisien Determinasi (R^2) dilakukan untuk mengukur sejauh mana variabilitas variabel dependen dapat diterangkan oleh variabel bebas (Widjaja, 2011). Pengujian ini memberikan informasi tentang persentase variasi dalam variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen yang ada dalam model. Pada Tabel 2, nilai *Adjusted R-Squared* sebesar 97,97%, sehingga ROA, DAR, dan *current ratio* dapat menjelaskan *financial distress*, sedangkan sebesar 2,03% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diikutsertakan dalam penelitian ini.

Pembahasan

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda yang telah dilakukan, profitabilitas dengan koefisien positif memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini sejalan dengan teori sinyal yang berindikasi semakin tinggi *return on assets* suatu perusahaan, maka semakin rendah kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *financial distress*. Walaupun hal ini terlihat bertentangan, namun penelitian ini menggunakan *Altman Z-Score* Modifikasi untuk mengukur keadaan keuangan suatu perusahaan. Dalam hal ini, semakin tinggi nilai *Z* suatu perusahaan maka semakin sehat keadaan keuangan tersebut. Oleh karena itu, pengertian ini memvalidasi bahwa hasil penelitian ini sejalan dengan teori sinyal. Hal ini dapat dihubungkan dengan semakin besar profit yang diperoleh suatu perusahaan, maka risiko penggunaan hutang dapat diminimalkan. Hasil penelitian ini juga didukung oleh Muntahanah *et al.*, (2021) yang menyatakan bahwa variabel ROA berpengaruh positif terhadap *financial distress* pada penelitiannya.

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda, juga didapati *leverage* dengan koefisien negatif berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini konsisten dengan prinsip dasar yang mendasari hipotesis penelitian ini, dimana semakin tinggi *leverage* maka kemungkinan terjadinya *financial distress* akan turut meningkat. Dengan begitu, nilai yang diperoleh perusahaan dalam perhitungan *Altman Z-Score* Modifikasi akan mengecil. Oleh karena itu, *leverage* dan *financial distress* berbanding terbalik. Hal ini dihubungkan dengan risiko yang harus ditanggung perusahaan saat menggunakan hutang dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Semakin tingginya hutang, semakin banyak kewajiban yang harus dipenuhi. Apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban dalam kurun waktu yang berkepanjangan, maka dapat membuat perusahaan akan mengalami *financial distress*. Penelitian ini didukung oleh Rizkyana, Fadila, dan Pinem (2021) yang menyatakan bahwa DAR berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda, likuiditas dengan koefisien positif berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Tingginya nilai likuiditas menggambarkan adanya jumlah aset lancar yang besar. Terdapat banyak komponen yang termasuk ke dalam aset lancar seperti

kas, piutang usaha, dan persediaan. Ketika likuiditas perusahaan tinggi dan proporsi kas lebih besar daripada persediaan dan piutang, maka perusahaan memiliki dana tunai yang mencukupi untuk membiayai hutang jangka pendek.

Namun akan menjadi suatu permasalahan ketika beberapa komponen aset lancar dalam suatu perusahaan, khususnya persediaan dan piutang memiliki proporsi yang lebih besar. Hal ini akan menuntut perusahaan untuk lebih berhati-hati dalam mengelola perputaran persediaan dan penagihan piutang. Apabila manajemen yang bertugas untuk bertanggung jawab terhadap pengaturan aset lancar, seperti penagihan piutang dan penjualan persediaan tidak melaksanakan tugasnya dengan baik dan benar, maka dapat menyebabkan hasil yang fatal seperti kurangnya uang tunai yang dapat membawa dampak yang buruk bagi perusahaan antara lain tidak mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya. Namun, jika dikaji ulang dapat dipahami bahwa likuiditas dapat dianggap sebagai bentuk "tabungan" dalam arti bahwa sebagian dari likuiditas tersebut mungkin disimpan atau dikelola sebagai cadangan keuangan. Likuiditas merujuk pada kemampuan perusahaan untuk mengubah aset menjadi uang tunai dengan cepat. Jika kita menganggap sebagian dari likuiditas perusahaan sebagai "tabungan," di mana sebagian uang tunai disisihkan sebagai cadangan keuangan, maka memang dapat dikatakan bahwa tabungan perusahaan (dalam bentuk likuiditas yang dikelola dengan baik) dapat berperan dalam mengurangi risiko *financial distress*.

Dengan begitu, manajemen yang bertugas untuk bertanggung jawab terhadap pengaturan aset lancar haruslah memahami cara untuk mengelola tabungan dengan mengontrol pengeluaran perusahaan (Widjaja, 2020). Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan teori *trade-off* yang menyatakan bahwa tingkat kondisi kesehatan perusahaan dapat tercermin dari tingginya likuiditas. Hasil penemuan ini didukung oleh Putri dan Erinosa (2020) yang menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress* dalam penelitiannya.

4. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil dan pembahasan yang telah dikaji, dapat ditarik kesimpulan bahwa rasio profitabilitas yaitu *return on assets* dan rasio likuiditas yaitu *current asset* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, sedangkan *leverage*, yaitu *debt to asset ratio* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Saran

Dalam penelitian ini, terdapat beberapa keterbatasan yang perlu dicatat. Pertama, penelitian ini terbatas pada penggunaan variabel-variabel tertentu sebagai variabel bebas, yakni ROA untuk profitabilitas, DAR untuk *leverage*, dan *current ratio* untuk likuiditas. Kedua, penelitian ini hanya memfokuskan perusahaan pada sektor *consumer goods non-cyclicals* dengan pencatatan utama di BEI selama periode observasi, sehingga keterbatasan ini hanya berlaku untuk sektor tersebut. Ketiga, data observasi yang digunakan dalam penelitian ini hanya mencakup periode 4 tahun, yang menjadi keterbatasan karena fokus hanya pada kondisi selama periode tersebut.

Untuk meningkatkan validitas penelitian, beberapa saran dapat diusulkan. Pertama, disarankan untuk menambahkan variabel tambahan seperti arus kas operasi, arus kas investasi, ukuran perusahaan, biaya agensi, dan faktor lainnya yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Kedua, penelitian dapat diperluas ke sektor lain guna menghasilkan temuan yang lebih holistik dan akurat, sehingga penelitian tidak terbatas pada faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress*. Ketiga, disarankan untuk memperluas jangka waktu periode penelitian guna memberikan gambaran yang lebih mendalam dan akurat terkait temuan penelitian.

Ucapan terima kasih

Penulis berterima kasih kepada Bapak Dr. Indra Widjaja, S.E., M.M., selaku dosen pembimbing yang senantiasa mengarahkan dan mengajarkan penulis selama proses penyusunan penelitian ini. Selain itu, penulis juga berterima kasih kepada semua pihak keluarga dan teman atas dukungan doa dan tenaga yang diberikan sehingga penulis berhasil menyelesaikan penelitian ini.

REFERENSI

- Damajanti, A., Wulandari, H., & Rosyanti. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Sektor Perdagangan Eceran di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018. *SOLUSI: Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi*, 19(1), 29-44.
- Harianti, R. & Paramita, R. A. S. (2019). Analisis Faktor Internal Terhadap *Financial Distress* Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi Yang Go Public Pada Periode 2013-2017. *Jurnal Ilmu Manajemen* 7(4), 984-993.
- Hidayat, M. A. & Meiranto, W. (2014). Prediksi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(3), 538-548.
- Imron, H. R. Maksudi, A. M. Zabidi, I. Hendra, L. & Suryono, D. W. (2022). Prediksi *Financial Distress* Perusahaan Sektor Industri Consumer Cyclical. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen* 19(02), 63-77.
- Munawir, S. (2010). *Analisa Laporan Keuangan, cetakan kelima belas*. Liberty, Yogyakarta.
- Muntahanah, S. Huda, N. N. & Wahyuningsih, E. S. (2021). Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Jurnal Manajemen dan Sains*, 6(2), 311-314.
- Nareswara, Q. & Fitria, A. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol 10, No 10.
- Putri, D., & Ardini, L. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol. 9, No 6.
- Putri, D. S., & Erinos. N. R. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Biaya Agensi Terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*. Vol 2, No. 1, 2083-2098.
- Rizkyana, A. W. Fadila, A. & Pinem, D. B. (2021) Identifikasi Potensi *Financial Distress* Pada Industri Pertambangan di Indonesia. *Jurnal Apresiasi Ekonomi* 9(1), 78-89.
- Setiawati, S. (2023). "6 Saham *Consumer Goods* Raksasa Kompak Jeblok, Ada Apa?." CNBC Indonesia. Jakarta.
- Sutra, F. M. & Mais, R. G. (2019). Faktor-faktor Yang Mempengaruhi *Financial Distress* Dengan Pendekatan Altman Z-Score Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017. Universitas Indonesia. Jakarta.
- Suprayitno, N. F. Haming, M., & Nurpadila. (2019). Analisis *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur Subsektor Food and Beverages. *Jurnal Ilmu Ekonomi*, 2(4).
- Syahyunan. (2013). *Manajemen Keuangan: Pemasaran, Analisis, dan Pengembalian Keuangan*. USU Press. Medan.
- Vionita, V. & Lusmeida, H. (2019). Analisis Pengaruh Kinerja dan *Good Corporate Governance* Terhadap *Financial Distress* (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI 2014-2017). *Seminar Nasional & Call For Paper Seminar Bisnis Magister Manajemen (SAMBIS-2019)*.
- Widjaja, I. (2011). Dampak Ukuran Degree of Financial Leverage, Sales Growth, dan Size Growth terhadap Return Harga Saham. *Media Riset Bisnis & Manajemen*, 11(2), 126-139. <https://doi.org/10.25105/mrbm.v11i2.1098>
- Widjaja, I., Arifin, A. Z. & Setini, M. (2020). The Effects of Financial Literacy and Subjective Norms on Saving Behavior. *Management Science Letters Journal*, 10(15), 3635-3642. <https://doi.org/10.5267/j.msl.2020.6.030>