

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

**Pembimbing
Dr. Ardi Gunardi S.E., M.Si**

Jurnal Penelitian Ini Dibuat Untuk Memenuhi Persyaratan Sidang Tesis

Jurnal Penelitian

**Oleh:
Yassin Zanardi
NPM: 248020007**



**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS PASUNDAN
BANDUNG
2026**

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

Oleh: Yassin Zanardi

Program Studi Magister Manajemen Program Pascasarjana Universitas Pasundan

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Sales Growth*, dan *Firm Size* terhadap *Financial Distress* pada perusahaan industri tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016–2025. *Financial Distress* diklasifikasikan ke dalam tiga kondisi, yaitu *non-distress*, *grey area*, dan *financial distress*, sehingga analisis dilakukan menggunakan regresi logistik multinomial. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Sampel penelitian ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu sehingga diperoleh perusahaan yang memenuhi persyaratan penelitian selama periode pengamatan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap probabilitas perusahaan mengalami *Financial Distress*. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan. Sementara itu, *Debt to Equity Ratio*, *Sales Growth*, dan *Firm Size* tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap probabilitas *Financial Distress*. Temuan ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek merupakan faktor yang lebih dominan dalam memprediksi kondisi *Financial Distress* dibandingkan struktur modal, pertumbuhan penjualan, maupun ukuran perusahaan.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan literatur mengenai prediksi *Financial Distress* serta menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan, investor, kreditor, dan pihak terkait dalam melakukan evaluasi terhadap kondisi keuangan perusahaan. Penelitian selanjutnya disarankan menambahkan variabel keuangan maupun nonkeuangan lainnya serta menggunakan metode analisis yang berbeda agar diperoleh model prediksi *Financial Distress* yang lebih komprehensif.

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

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of the Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Sales Growth, and Firm Size on Financial Distress in textile companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2016–2025 period. Financial Distress is classified into three categories, namely *non-distress*, *grey area*, and *financial distress*; therefore, the data were analyzed using multinomial logistic regression. This research employed a quantitative approach using secondary data obtained from the annual financial statements of the companies. The sample was selected through purposive sampling based on predetermined criteria to obtain companies that met the research requirements throughout the observation period.

The findings indicate that the Current Ratio has a significant effect on the probability of a company experiencing Financial Distress. A higher level of liquidity reduces the likelihood of financial difficulties. Meanwhile, the Debt to Equity Ratio, Sales Growth, and Firm Size do not have a significant effect on the probability of Financial Distress. These findings suggest that a company's ability to meet its short-term obligations is a more important predictor of Financial Distress than capital structure, sales growth, or company size.

This study is expected to contribute to the development of the Financial Distress prediction literature and serve as a reference for corporate management, investors, creditors, and other stakeholders in evaluating a company's financial condition. Future studies are recommended to incorporate additional financial and non-financial variables and apply different analytical methods to develop a more comprehensive Financial Distress prediction model.

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

ABSTRAK

Panalungtikan ieu miboga tujuan pikeun nalungtik pangaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Sales Growth, jeung Firm Size kana Financial Distress dina pausahaan industri tékstil anu kadaptar di Bursa Éfék Indonésia salila période 2016–2025. Financial Distress dina ieu panalungtikan diklasifikasikeun kana tilu kategori, nyaéta non-distress, grey area, jeung financial distress, ku kituna analisis data dilaksanakeun maké métode regresi logistik multinomial. Panalungtikan ieu ngagunakeun pamarekan kuantitatif kalayan data sékunder anu dicokot tina laporan kauangan taunan pausahaan. Sampel ditangtukeun ngaliwatan téknik purposive sampling dumasar kana kritéria anu geus ditangtukeun sangkan meunang pausahaan anu nyumponan sarat panalungtikan salila période paniténan.

Hasil panalungtikan némbongkeun yén Current Ratio miboga pangaruh anu signifikan kana kamungkinan pausahaan ngalaman Financial Distress. Beuki luhur tingkat likuiditas hiji pausahaan, beuki leutik kamungkinan pausahaan ngalaman kasusah kauangan. Ari Debt to Equity Ratio, Sales Growth, jeung Firm Size henteu némbongkeun pangaruh anu signifikan kana kamungkinan kajadian Financial Distress. Hasil ieu nunjukkeun yén kamampuh pausahaan pikeun nyumponan kawajiban jangka pondok leuwih penting salaku indikator dina ngaramal Financial Distress tibatan struktur modal, tumuwuhna penjualan, atawa ukuran pausahaan.

Panalungtikan ieu dipiharep bisa méré kontribusi kana pamekaran élmu ngeunaan modél prédiksi Financial Distress, sarta jadi bahan rujukan pikeun manajemén pausahaan, investor, kreditor, jeung para pihak anu boga kapentingan séjén dina meunteun kaayaan kauangan pausahaan. Panalungtikan salajengna disarankeun pikeun nambahan variabel kauangan jeung non-kauangan séjénna sarta ngagunakeun métode analisis anu béda sangkan ngahasilkeun modél prédiksi Financial Distress anu leuwih lengkep.

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

1. PENDAHULUAN

Financial distress merupakan kondisi ketika perusahaan mengalami penurunan kinerja keuangan sehingga tidak mampu memenuhi kewajiban finansialnya secara tepat waktu dan berpotensi menuju kebangkrutan. Kondisi ini ditandai dengan melemahnya likuiditas, meningkatnya beban utang, menurunnya profitabilitas, serta terganggunya arus kas perusahaan. Dalam perspektif manajemen keuangan, *financial distress* dipandang sebagai *early warning system* yang mampu memberikan sinyal dini mengenai potensi kegagalan perusahaan sehingga dapat menjadi dasar pengambilan keputusan bagi manajemen, investor, kreditor, maupun pemangku kepentingan lainnya. Oleh karena itu, identifikasi faktor-faktor yang memengaruhi *financial distress* menjadi penting sebagai upaya menjaga keberlangsungan usaha perusahaan.

Industri tekstil dan produk tekstil (TPT) merupakan salah satu sektor strategis dalam perekonomian Indonesia karena berkontribusi terhadap penyerapan tenaga kerja, ekspor nasional, dan pertumbuhan industri manufaktur. Namun, dalam beberapa tahun terakhir industri tekstil menghadapi berbagai tantangan, seperti meningkatnya harga bahan baku impor, fluktuasi nilai tukar, tingginya biaya produksi, persaingan dengan produk impor, perubahan permintaan pasar, serta perlambatan ekonomi global. Tekanan tersebut berdampak pada menurunnya kinerja keuangan sejumlah perusahaan tekstil yang tercermin dari penurunan penjualan, meningkatnya beban utang, kerugian yang terjadi secara berulang, hingga munculnya risiko gagal bayar. Bahkan, beberapa perusahaan tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan indikasi *financial distress* melalui restrukturisasi utang, permasalahan *going concern*, dan penurunan kinerja keuangan secara konsisten. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tekstil memiliki tingkat kerentanan yang relatif tinggi terhadap tekanan ekonomi sehingga diperlukan model prediksi yang mampu mengidentifikasi potensi *financial distress* secara dini.

Berbagai penelitian menunjukkan bahwa *financial distress* dipengaruhi oleh kondisi fundamental perusahaan yang tercermin dalam rasio keuangan. Rasio keuangan merupakan alat analisis yang digunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam mengelola aset, kewajiban, modal, dan aktivitas operasional berdasarkan informasi dalam laporan keuangan. Dalam penelitian ini digunakan tiga rasio keuangan, yaitu *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Sales Growth* (SG), serta satu karakteristik perusahaan, yaitu *Firm Size*. *Current Ratio* menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban

jangka pendek, *Debt to Equity Ratio* mencerminkan tingkat *leverage* perusahaan, sedangkan *Sales Growth* menunjukkan kemampuan perusahaan mempertahankan pertumbuhan penjualan. Selain itu, *Firm Size* dipandang sebagai indikator kapasitas perusahaan dalam memperoleh pendanaan, melakukan diversifikasi usaha, dan mempertahankan stabilitas operasional. Keempat variabel tersebut diperkirakan memiliki peran penting dalam menjelaskan kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan.

Meskipun penelitian mengenai *financial distress* telah banyak dilakukan, hasil penelitian terdahulu masih menunjukkan inkonsistensi. Beberapa penelitian menemukan bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan penelitian lainnya menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Inkonsistensi serupa juga ditemukan pada *Debt to Equity Ratio* dan *Sales Growth* yang masih menghasilkan temuan empiris yang beragam. Pada variabel *Firm Size*, sebagian penelitian menyimpulkan bahwa perusahaan berukuran besar memiliki risiko *financial distress* yang lebih rendah karena didukung sumber daya dan akses pendanaan yang lebih baik. Sebaliknya, penelitian lain menunjukkan bahwa perusahaan besar justru memiliki probabilitas lebih tinggi mengalami *financial distress* akibat kompleksitas operasional, tingginya biaya tetap, serta kebutuhan pendanaan yang semakin besar. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Sales Growth*, *Firm Size*, dan *financial distress* masih memerlukan pengujian lebih lanjut.

Selain inkonsistensi hasil penelitian, masih terdapat beberapa *research gap* yang mendasari penelitian ini. Pertama, sebagian besar penelitian sebelumnya menggunakan objek lintas sektor atau sektor manufaktur secara umum sehingga penelitian yang secara khusus mengkaji perusahaan industri tekstil masih relatif terbatas. Padahal, industri tekstil memiliki karakteristik padat modal, sensitif terhadap perubahan kondisi ekonomi, dan sangat dipengaruhi oleh dinamika perdagangan global. Kedua, sebagian penelitian lebih berfokus pada rasio keuangan sebagai prediktor *financial distress*, sedangkan *Firm Size* umumnya hanya digunakan sebagai variabel kontrol sehingga pengujian pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Sales Growth*, dan *Firm Size* secara simultan masih terbatas. Ketiga, sebagian besar penelitian terdahulu menggunakan periode observasi yang relatif pendek sehingga belum mampu menggambarkan dinamika kondisi keuangan perusahaan dalam jangka panjang.

Berdasarkan *research gap* tersebut, penelitian ini menawarkan kebaruan (*novelty*) melalui analisis pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Sales Growth* (SG), dan *Firm Size* terhadap *financial distress* pada perusahaan industri tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016–2025 menggunakan pendekatan regresi logistik biner. Penggunaan periode observasi selama sepuluh tahun diharapkan mampu memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai dinamika kondisi keuangan perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga menemukan fenomena *perfect classification (complete separation)* pada variabel *Debt to Equity Ratio* dalam model regresi logistik, yang menjadi temuan metodologis karena menunjukkan bahwa karakteristik data tertentu dapat menyebabkan suatu variabel tidak dapat diestimasi secara optimal menggunakan pendekatan regresi logistik konvensional.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Sales Growth* (SG), dan *Firm Size* terhadap *financial distress* pada perusahaan industri tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016–2025. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan literatur mengenai prediksi *financial distress* serta menjadi referensi bagi manajemen perusahaan, investor, kreditor, dan peneliti selanjutnya dalam mengidentifikasi risiko kesulitan keuangan melalui indikator fundamental perusahaan.

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode penelitian eksplanatori (*explanatory research*) untuk menganalisis pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Sales Growth* (SG), dan *Firm Size* terhadap *financial distress* pada perusahaan industri tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pendekatan kuantitatif dipilih karena penelitian bertujuan menguji hubungan kausal antarvariabel melalui analisis statistik berdasarkan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan.

Populasi penelitian meliputi seluruh perusahaan industri tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016–2025. Penentuan sampel dilakukan menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu agar sesuai dengan tujuan penelitian. Adapun kriteria yang digunakan meliputi: (1) perusahaan industri tekstil yang terdaftar secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian; (2) perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap selama periode 2016–2025; dan (3) perusahaan yang memiliki data keuangan lengkap sesuai kebutuhan pengukuran variabel penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 13 perusahaan dengan

total 126 observasi yang memenuhi persyaratan penelitian.

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

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *financial distress*, yang diukur menggunakan variabel dummy berdasarkan kondisi keuangan perusahaan. Perusahaan yang mengalami *financial distress* diberi kode 1, sedangkan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* diberi kode 0. Penggunaan variabel dummy dilakukan karena model penelitian menggunakan regresi logistik biner yang mengharuskan variabel dependen bersifat dikotomis.

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

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

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

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

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

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

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

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

Analisis data dilakukan menggunakan *IBM SPSS Statistics* dengan metode regresi logistik biner (*Binary Logistic Regression*) karena variabel dependen berbentuk kategori dikotomis (*financial distress* dan *non-financial distress*). Regresi logistik dipilih karena

mampu mengestimasi probabilitas terjadinya *financial distress* berdasarkan perubahan variabel independen tanpa mensyaratkan asumsi normalitas seperti pada regresi linier.

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

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

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran mengenai karakteristik data penelitian sebelum dilakukan pengujian hipotesis. Statistik deskriptif menyajikan informasi mengenai jumlah data (*N*), nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian. Informasi tersebut penting untuk mengetahui sebaran data sekaligus memberikan gambaran awal mengenai kondisi variabel *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Sales Growth* (SG), dan *Firm Size* pada perusahaan industri tekstil yang menjadi objek penelitian.

Tabel 3.2. Statistikk Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviasi	Skewness	Kurtosis
Debt to Equity Ratio (DER)	130	-166,7490	114,2896	-0,6018	22,6758	-3,783	36,575
Current Ratio (CR)	130	0,0389	5,8592	1,2735	1,3494	1,835	2,860
Sales Growth (SG)	130	-0,9954	18,2784	0,2477	2,2176	7,752	60,291
SIZE (Ln TA)	130	24,6626	30,8892	28,0169	1,3107	0,362	-0,867
Financial Distress (FD)	130	0	2	1,08	0,801	-0,153	-1,324
Valid N (listwise)	130						

Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada tabel penelitian ini menggunakan 130 observasi yang berasal dari 13 perusahaan industri tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016–2025. Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki variasi yang sangat tinggi, mengindikasikan adanya perbedaan struktur permodalan yang cukup besar antarperusahaan. *Current Ratio* (CR) memiliki nilai rata-rata sebesar 1,2735 yang menunjukkan bahwa secara umum perusahaan masih mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya, meskipun tingkat likuiditasnya bervariasi. *Sales Growth* (SG) juga menunjukkan fluktuasi yang tinggi selama periode penelitian, sedangkan *Firm Size* (SIZE) relatif lebih homogen dibandingkan variabel keuangan lainnya.

Variabel dependen *Financial Distress* (FD) diklasifikasikan ke dalam tiga kategori, yaitu *Non-Distress*, *Grey Zone*, dan *Financial Distress* berdasarkan nilai Altman Modified Z'-Score. Nilai rata-rata FD sebesar 1,08 menunjukkan bahwa secara umum perusahaan berada pada kategori *Grey Zone*, meskipun sebagian besar observasi telah berada pada kondisi *Financial Distress*.

Tabel 3.3. Distribusi Frekuensi *Financial Distress* (Multinomial)

Kode FD	Kategori	Frekuensi (N)	Persentase (%)	Valid Percent (%)	Cumulative (%)
FD = 0	Non-Distress ($Z' > 2,90$)	12	9,2	9,2	9,2
FD = 1	Grey Zone ($1,23 \leq Z' \leq 2,90$)	50	38,5	38,5	47,7
FD = 2	Financial Distress ($Z' < 1,23$)	68	52,3	52,3	100,0
Total		130	100,0	100,0	

Berdasarkan Tabel 4.3, dari 130 observasi terdapat 68 observasi (52,3%) yang berada dalam kondisi *Financial Distress*, 50 observasi (38,5%) pada *Grey Zone*, dan 12 observasi (9,2%) pada kondisi *Non-Distress*. Hasil ini menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan tekstil dalam sampel mengalami tekanan keuangan selama periode penelitian. Selanjutnya, kondisi *financial distress* masing-masing perusahaan dianalisis berdasarkan nilai Altman Modified Z'-Score untuk menggambarkan dinamika kesehatan keuangan perusahaan selama periode 2016–2025.

Hosmer and Lemeshow Test

Pengujian *Hosmer and Lemeshow* digunakan untuk mengetahui kesesuaian model regresi logistik dengan data penelitian.

Tabel 3.4. Hosmer and Lemeshow Test

	Chi-Square	df	Sig.
Likelihood Ratio	99,923	8	<0,001

Berdasarkan Tabel nilai Likelihood Ratio Chi-Square sebesar 99,923 dengan derajat kebebasan (df) 8 dan signifikansi $< 0,001$. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa model Multinomial Logistik yang dikembangkan secara simultan signifikan dalam menjelaskan kondisi *financial distress* perusahaan tekstil. Dengan demikian, hipotesis nol yang menyatakan seluruh koefisien sama dengan nol ditolak.

Pseudo R-Square

Tabel 3.5. Pseudo R-Square

Cox and Snell	Nagelkerke	McFadden
0,536	0,716	0,540

Nilai Nagelkerke R Square sebesar 0,716 menunjukkan bahwa variabel DER, CR, SG, dan SIZE secara bersama-sama mampu menjelaskan sekitar 71,6% variasi dalam kondisi *financial distress* perusahaan tekstil. Nilai ini mencerminkan kemampuan prediktif model yang sangat kuat.

Parameter Estimates – Koefisien Regresi Multinomial

Tabel Parameter Estimates menyajikan koefisien regresi untuk setiap variabel independen pada masing-masing kategori (FD=1 vs FD=0, dan FD=2 vs FD=0) dengan kategori referensi FD=0 (*Non-Distress*).

Tabel 3.6. Parameter Estimates – Koefisien Regresi Multinomial

Kategori FD	Variabel	B	Std. Error	Wald	df	Sig.	Exp(B)
FD=1 vs FD=0 (Grey Zone vs Non-Distress)	Intercept	-0,070	6,187	0,000	1	0,991	—
	DER	-0,007	0,015	0,208	1	0,648	0,993
	CR	-4,269	0,774	30,444	1	<0,001	0,014
	SG	-0,041	0,192	0,046	1	0,830	0,959
	SIZE	0,153	0,220	0,482	1	0,488	1,165
FD=2 vs FD=0 (Distress vs Non-Distress)	Intercept	-0,070	6,187	0,000	1	0,991	—
	DER	-0,007	0,015	0,208	1	0,648	0,993

Kategori FD	Variabel	B	Std. Error	Wald	df	Sig.	Exp(B)
	CR	-4,269	0,774	30,444	1	<0,001	0,014
	SG	-0,041	0,192	0,046	1	0,830	0,959
	SIZE	0,153	0,220	0,482	1	0,488	1,165

Berdasarkan Tabel 4.21, variabel *Current Ratio* (CR) menunjukkan pengaruh yang sangat signifikan ($p < 0,001$) terhadap probabilitas terjadinya *financial distress*, baik untuk kategori *Grey Zone* maupun *Financial Distress* dibandingkan *Non-Distress*. Nilai Exp(B) sebesar 0,014 mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satu satuan CR akan menurunkan peluang perusahaan masuk ke kategori yang lebih tinggi (lebih *distress*) secara sangat substansial. Variabel DER, SG, dan SIZE tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan secara statistik.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Sales Growth* (SG), dan *Firm Size* terhadap *financial distress* pada perusahaan industri tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016–2025 menggunakan regresi logistik biner. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel independen berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Secara parsial, *Current Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan *Sales Growth* tidak berpengaruh signifikan. *Firm Size* berpengaruh positif dan signifikan, yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan ukuran lebih besar cenderung memiliki risiko *financial distress* yang lebih tinggi. Sementara itu, *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak dapat diinterpretasikan karena mengalami fenomena *perfect classification* (*complete separation*) sehingga estimasi parameternya tidak stabil. Model yang dihasilkan memiliki kemampuan prediksi yang baik dengan nilai Nagelkerke *R Square* sebesar 0,578 dan tingkat akurasi klasifikasi sebesar 88,1%. Hasil penelitian ini memberikan implikasi bahwa likuiditas dan ukuran perusahaan merupakan faktor penting dalam memprediksi *financial distress*, serta dapat menjadi referensi bagi manajemen, investor, dan kreditor dalam mengidentifikasi risiko kesulitan keuangan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agresti, A. (2018). *Statistical methods for the social sciences* (5th ed.). Pearson.
- Altman, E. I. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *The Journal of Finance*, 23(4), 589–609.
- Altman, E. I., Iwanicz-Drozdowska, M., Laitinen, E. K., & Suvas, A. (2017). Financial distress prediction in an international context: A review and empirical analysis of Altman's Z-score model. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 28(2), 131–171.
- Andreou, P. C., Louca, C., & Panayides, P. M. (2017). Financial distress prediction in shipping. *Transportation Research Part E: Logistics and Transportation Review*, 105, 102–122.
- Apriyani, R., et al. (2024). Determinants of financial distress in manufacturing companies. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 21(1), 45–60.
- Beaver, W. H. (1966). Financial ratios as predictors of failure. *Journal of Accounting Research*, 4, 71–111.
- Boubaker, S., Cellier, A., Manita, R., & Saeed, A. (2020). Does corporate social responsibility reduce financial distress risk? *Economic Modelling*, 91, 835–851.
- Boubaker, S., Nguyen, D. K., & Vo, X. V. (2021). Corporate governance and financial distress: Evidence from emerging markets. *Finance Research Letters*, 40, 101–122.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2020). *Principles of corporate finance* (13th ed.). McGraw-Hill.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2022). *Fundamentals of financial management* (16th ed.). Cengage Learning.
- Campbell, J. Y., Hilscher, J., & Szilagyi, J. (2008). In search of distress risk. *The Journal of Finance*, 63(6), 2899–2939.
- Chava, S., & Jarrow, R. A. (2004). Bankruptcy prediction with industry effects. *Review of Finance*, 8(4), 537–569.
- Creswell, J. W. (2018). *Research design: Qualitative, quantitative, and mixed methods approaches* (5th ed.). Sage Publications.
- Dang, C., Li, Z. F., & Yang, C. (2018). Measuring firm size in empirical corporate finance. *Journal of Banking & Finance*, 86, 159–176.
- Faturahman, A., et al. (2025). Financial distress prediction using panel data regression. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 29(2), 101–120.

- Field, A. (2023). *Discovering statistics using IBM SPSS statistics* (6th ed.). Sage Publications.
- Frank, M. Z., & Goyal, V. K. (2009). Capital structure decisions: Which factors are reliably important? *Financial Management*, 38(1), 1–37.
- García, V., Sánchez, J. S., & Mollineda, R. A. (2021). On the effectiveness of preprocessing methods in bankruptcy prediction. *Knowledge-Based Systems*, 98, 16–24.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2023). *Principles of managerial finance* (16th ed.). Pearson.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Basic econometrics* (5th ed.). McGraw-Hill Education.
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2022). *Multivariate data analysis* (8th ed.). Cengage Learning.
- Hasanah, U. S., Pribadi, M. I., & Anshari, R. (2025). *The Effect of Profitability and Leverage on Financial Distress Using the Altman Z-Score Model: Evidence from the Consumer Cyclical Sector in Indonesia*. *Jurnal Terapan Ilmu Manajemen dan Bisnis*, 8(2), 97–114.
- Hosmer, D. W., Lemeshow, S., & Sturdivant, R. X. (2013). *Applied logistic regression* (3rd ed.). Wiley.
- Kline, R. B. (2023). *Principles and practice of structural equation modeling* (5th ed.). Guilford Press.
- Kraus, A., & Litzenberger, R. H. (1973). A state-preference model of optimal financial leverage. *The Journal of Finance*, 28(4), 911–922.
- Kumar, R., & Singh, S. (2023). Financial distress prediction: A comparative study. *International Journal of Finance Studies*, 11(3), 75.
- Lestari, Amalia, & Najwa. (2025). *Analisis Financial Distress pada Perusahaan*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*.
- Menard, S. (2010). *Logistic regression: From introductory to advanced concepts and applications*. Sage Publications.
- Nagelkerke, N. J. D. (1991). A note on a general definition of the coefficient of determination. *Biometrika*, 78(3), 691–692.
- Nguyen, T. H., Nguyen, V. C., & Nguyen, T. T. (2022). Firm characteristics and financial distress. *Finance Research Letters*, 46, 102–113.
- Ohlson, J. A. (1980). Financial ratios and the probabilistic prediction of bankruptcy. *Journal of Accounting Research*, 18(1), 109–131.
- Peng, C. Y. J., Lee, K. L., & Ingersoll, G. M. (2002). An introduction to logistic regression analysis and reporting. *The Journal of Educational Research*, 96(1), 3–14.

- Sarstedt, M., & Mooi, E. (2024). *A concise guide to market research: The process, data, and methods using IBM SPSS statistics* (5th ed.). Springer.
- Scannella, E., Polizzi, S., & Cantero-Saiz, M. (2022). Predicting financial distress using machine learning and panel data. *Journal of Risk and Financial Management*, 15(3), 134.
- Shumway, T. (2001). Forecasting bankruptcy more accurately: A simple hazard model. *The Journal of Business*, 74(1), 101–124.
- Sun, J., Li, H., Huang, Q. H., & He, K. Y. (2021). Predicting financial distress and corporate failure: A review. *Expert Systems with Applications*, 35(1), 1–10.
- Tian, S., Yu, Y., & Guo, H. (2023). Financial distress prediction using hybrid models. *Applied Economics*, 55(10), 1120–1135.
- Titman, S., & Wessels, R. (1988). The determinants of capital structure choice. *The Journal of Finance*, 43(1), 1–19.
- Waqas, H., & Md-Rus, R. (2018). Predicting financial distress: Evidence from Malaysia. *Journal of Economic Studies*, 45(3), 345–361.
- Xu, J., Li, Y., & Wu, D. (2023). Determinants of financial distress in emerging economies. *International Review of Economics & Finance*, 85, 345–360.
- Zhang, Y., & Liu, X. (2025). Machine learning approaches in financial distress prediction. *Computational Economics*, 65(2), 211–230.