

Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Arus Kas Operasi, *Firm Size* terhadap *Financial Distress* Perusahaan Tekstil dan Garmen

Inne Nur Widyaningrum¹, Ira Phajar Lestari²

¹²Universitas Gunadarma, Fakultas Ekonomi, Program Studi Akuntansi

*Korespondensi : innenurwidyaa@gmail.com

Article Info	Abstrak
Article history: Received: 26 Oktober 2025 Accepted :17 Desember 2025 Published: 20 Desember 2025	Penurunan kontribusi sektor tekstil dan garmen terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia dalam satu dekade terakhir, yang diperparah oleh meningkatnya tekanan persaingan akibat liberalisasi impor, meningkatkan risiko <i>financial distress</i> pada perusahaan di sektor ini. Kondisi tersebut menuntut adanya deteksi dini berbasis indikator keuangan yang relevan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh <i>current ratio</i>, <i>return on assets</i>, arus kas operasi, dan <i>firm size</i> terhadap <i>financial distress</i> pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan model regresi linear berganda terhadap data perusahaan pada periode pengamatan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>current ratio</i>, <i>return on assets</i>, dan <i>firm size</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>, sedangkan arus kas operasi tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa aspek likuiditas, profitabilitas, dan skala perusahaan memiliki peran penting dalam memprediksi potensi <i>financial distress</i>. Implikasi praktis dari penelitian ini adalah bahwa manajemen perusahaan tekstil dan garmen dapat memanfaatkan indikator-indikator tersebut sebagai dasar evaluasi kesehatan keuangan dan perumusan strategi preventif untuk menjaga keberlanjutan usaha di tengah dinamika persaingan industri. Kata Kunci : Arus Kas Operasi, Current Ratio, Financial Distress, Return on Assets.

PENDAHULUAN

Pada sistem ekonomi global yang kompetitif, perusahaan dituntut memiliki posisi yang kuat agar mampu menghadapi persaingan dengan bisnis sejenis dan mampu bertahan menjaga pangsa pasarnya (Nasution, Aprilia dan Utami, 2024). Kondisi ekonomi dan pendapatan yang tidak pasti dapat meningkatkan biaya operasional yang tidak terduga dan tidak seimbang. Hal ini dapat menimbulkan kesulitan keuangan, terutama bagi perusahaan yang tidak mampu mengelola keuangannya dengan baik (Nurhayati, Dewi dan Fajri, 2021). Perusahaan yang mengalami masalah keuangan harus segera mendeteksi indikator penyebabnya, karena semakin cepat indikator diketahui akan semakin baik bagi manajemen untuk mengambil tindakan pencegahan dan merancang strategi untuk mencegah kebangkrutan. Salah satu strategi analisis yang dapat digunakan untuk menentukan potensi terjadinya krisis finansial adalah metode Altman Z-Score (Sitorus dan Yulita, 2023).

Penurunan kinerja sektor tekstil nasional dipengaruhi oleh pelanggaran kebijakan impor yang meningkatkan masuknya produk tekstil murah ke pasar domestik. Menurut Asosiasi Pertekstilan Indonesia (API), kebijakan tersebut menyebabkan dominasi produk impor dan melemahkan daya saing industri tekstil dalam negeri (Rachman, 2024). Pemberlakuan Peraturan Menteri Perdagangan Nomor 8 Tahun 2024, yang mengecualikan produk tekstil dari pengawasan post border, berdampak pada masuknya sekitar 20.000 kontainer pakaian impor dari China. Kondisi ini memicu penutupan sekitar 30 perusahaan tekstil dan mengakibatkan lebih dari 7.200 tenaga kerja kehilangan pekerjaan (Muallifa, 2024). Tekanan industri tersebut juga tercermin pada PT Sri Rejeki Isman (Sritex) yang mengalami defisit modal sebesar US\$707,46 juta akibat liabilitas yang melebihi aset serta ketidakmampuan memenuhi kewajiban jangka pendek (Aprilia, 2023).

Sejalan dengan kondisi tersebut, data Produk Domestik Bruto (PDB) menunjukkan kontribusi sektor tekstil mengalami penurunan bertahap dari 1,26% menjadi 0,98% selama periode 2019–2023 (Badan Pusat Statistik, 2024). Penurunan ini semakin diperburuk oleh dampak pandemi Covid-19 pada tahun 2020 serta berbagai permasalahan struktural, antara lain tingginya ketergantungan impor bahan baku, rendahnya daya saing investasi, tingginya biaya energi, rendahnya produktivitas mesin, tantangan regulasi, dan meningkatnya risiko impor (Pusat Kajian Anggaran, 2022).

Tabel 1. Distribusi Sektor Tekstil pada Total PDB

Tahun	Persentase PDB	Tahun	Persentase PDB
2015	1,21%	2020	1,21%
2016	1,16%	2021	1,06%
2017	1,11%	2022	1,03%
2018	1,14%	2023	0,98%
2019	1,26%	2024	0,99%

Sumber: Pusat Strategi Kebijakan Pengawasan (2024)

Penggunaan data periode 2020-2024 relevan karena mencerminkan fase krisis dan pemulihan sektor tekstil akibat pandemi Covid-19, yang ditandai oleh gangguan operasional, perubahan biaya produksi, dan meningkatnya tekanan impor. Pada periode ini, sektor tekstil nasional mengalami penurunan kontribusi terhadap PDB, penutupan

perusahaan, dan melemahnya kinerja keuangan, sehingga risiko *financial distress* meningkat. Oleh karena itu, deteksi dini *financial distress* menjadi penting, meskipun temuan empiris menunjukkan hasil yang belum konsisten terkait pengaruh rasio likuiditas, profitabilitas, dan arus kas operasi, yang menegaskan bahwa efektivitas indikator keuangan sangat bergantung pada konteks industri dan periode penelitian.

Variabel *firm size* juga menunjukkan ketidakkonsistenan empiris. Beberapa penelitian menyatakan bahwa perusahaan besar lebih mampu menghindari *financial distress*, sementara studi lain menemukan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan. Perbedaan temuan ini menunjukkan adanya celah penelitian, khususnya pada sektor tekstil yang tengah mengalami tekanan struktural. Selain itu, kajian yang menguji likuiditas, profitabilitas, arus kas operasi, dan *firm size* secara simultan, terutama pada periode 2020-2024, masih terbatas. Oleh karena itu, penelitian ini penting untuk memberikan pemahaman empiris yang lebih komprehensif mengenai faktor penentu *financial distress*.

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh *current ratio*, *return on assets*, arus kas operasi, dan *firm size* terhadap *financial distress* pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024, dengan fokus pada identifikasi indikator keuangan sebagai alat prediksi kesulitan keuangan.

METODE PENELITIAN

Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini merupakan *current ratio*, *return on assets*, arus kas operasi, dan *firm size* pada perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2024.

Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif kausal. Jenis penelitian ini bertujuan untuk menganalisis hubungan sebab dan akibat antara satu variabel atau lebih independen terhadap variabel dependen.

Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif yang berbentuk angka atau nilai numerik. Data tersebut diperoleh dari laporan keuangan perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2024. Sumber data yang digunakan merupakan data sekunder, yaitu data yang dikumpulkan oleh pihak lain dan digunakan kembali untuk keperluan penelitian.

Populasi dan Prosedur Penentuan Sampel

Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, menyajikan laporan keuangan dan laporan tahunan lengkap dalam mata uang rupiah selama periode 2020-2024. Metode ini dipilih untuk memperoleh sampel yang relevan, data yang konsisten dan dapat dibandingkan, serta meminimalkan bias pengukuran dan perbedaan kurs. Periode 2020-2024 mencakup fase pandemi dan pasca-pandemi Covid-19, sehingga memungkinkan analisis *financial distress* yang lebih komprehensif.

Variabel Dependen

Penelitian ini menggunakan *financial distress* sebagai variabel dependen yang diukur dengan Altman Z-Score. Model regresi linier dipilih karena Z-Score bersifat kontinu dan berskala rasio, serta dipertahankan sebagai variabel kontinu untuk menangkap variasi tingkat kesehatan keuangan perusahaan secara lebih komprehensif.

Penggunaan regresi linier memungkinkan analisis kuantitatif atas pengaruh variabel keuangan terhadap perubahan Z-Score, sehingga dapat menjelaskan arah dan besaran pengaruh masing-masing variabel independen. Oleh karena itu, regresi linier dinilai tepat untuk menganalisis determinan *financial distress* pada perusahaan manufaktur go public dengan menggunakan model Original Altman Z-Score. Model yang diaplikasikan di penelitian ini adalah Original Z-Score (Altman Z-Score) untuk perusahaan manufaktur go-public. Berikut adalah rumus yang digunakan:

$$Z\text{-Score} = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1X_5$$

Keterangan:

X_1 = Modal kerja terhadap total aset

X_2 = Laba ditahan terhadap total aset

X_3 = Laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) terhadap total aset

X_4 = Nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku utang

X_5 = Penjualan terhadap total aset

Penentuan *cut-off* financial distress mengacu pada klasifikasi Original Altman Z-Score untuk perusahaan manufaktur go public. Nilai $Z < 1,80$ dikategorikan sebagai *financial distress*, $1,80 \leq Z \leq 2,99$ sebagai *grey area*, dan $Z > 2,99$ sebagai kondisi non-*financial distress*. Penggunaan batasan ini memberikan interpretasi yang jelas dan konsisten terhadap tingkat kesehatan keuangan perusahaan serta sesuai dengan model Altman Z-Score yang telah tervalidasi dalam literatur empiris.

Variabel Independen

Penelitian ini menggunakan variabel independen, yaitu *current ratio*, *return on assets*, rasio arus kas operasi, dan *firm size*.

1. Current Ratio

Perusahaan dapat melakukan pengukuran menggunakan rasio likuiditas untuk mengetahui kemampuannya dalam pemenuhan kewajiban jangka pendek (Thian, 2022). Rasio yang dioperasikan adalah rasio lancar (*current ratio*). Rasio lancar (*current ratio*) berfungsi untuk mengamati efektivitas aktiva lancar yang digunakan oleh entitas bisnis untuk melakukan pelunasan kewajiban jangka pendeknya.

2. Return On Assets

Pada penelitian ini, rasio profitabilitas memperlihatkan perbandingan dari perolehan keuntungan, dalam menilai kemampuan perusahaan dan tingkat efektivitas manajemen melalui aktivitas perputaran produk maupun pendapatan investasi (Kasmir, 2008). Rasio profitabilitas yang digunakan yaitu *return on assets* (ROA). *Return on assets* (ROA) adalah ukuran besarnya pendapatan akhir yang dihasilkan dari masing-masing satuan dana yang dialirkan pada total aset.

3. Rasio Arus Kas Operasi

Aktivitas operasi dalam laporan arus kas menggambarkan aktivitas utama yang menjadi sumber pendapatan bagi perusahaan. Arus kas operasi menunjukkan keseluruhan aliran kas yang bersumber dari kegiatan operasional. Pada penelitian ini rasio yang digunakan dalam perhitungan adalah Rasio Arus Kas Operasi (AKO), yaitu digunakan untuk menilai kemampuan kas dari aktivitas operasional dalam memenuhi kewajiban lancar perusahaan (Darsono dan Ashari, 2020).

4. Firm Size

Menurut Setiawan (2022), *firm Size* merupakan indikator yang digunakan untuk menilai tingkat besar atau kecilnya suatu perusahaan berdasarkan skala operasional dan

sumber daya yang dimiliki. Perusahaan berskala besar memiliki keunggulan dalam aktivitas operasional dan lebih dikenal oleh publik dibandingkan perusahaan kecil.

Tabel 2. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Definisi	Rumus	Satuan	Skala
Financial Distress (Z-Score)	Kondisi penurunan kinerja keuangan perusahaan yang diukur menggunakan nilai Altman Z-Score sebagai indikator tingkat kesehatan keuangan perusahaan manufaktur	2020	Skor	Rasio (Continuous)
Current Ratio	Kemampuan modal kerja bersih dalam mendukung total aset perusahaan	$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$	Rasio	Rasio
Return On Asset (ROA)	Akumulasi laba yang ditahan perusahaan untuk mendukung pembiayaan aset	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$	Rasio	Rasio
Arus Kas Operasi (AKO)	Struktur permodalan perusahaan yang mencerminkan kekuatan pasar terhadap kewajiban	$AKO = \frac{\text{Jumlah Arus Kas Operasi}}{\text{Kewajiban Lancar}}$	Rasio	Rasio
Firm Size	Ukuran perusahaan yang mencerminkan skala operasional dan sumber daya ekonomi yang dimiliki perusahaan	$Firm Size = \ln \text{Total Aset}$	Log Natural	Rasio

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Bagian Analisis temuan masalah

Pengolahan data yang dihasilkan oleh penelitian menggunakan *Microsoft Excel 365* serta penggunaan aplikasi SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) Versi 26 untuk melakukan pengujian terhadap analisis-analisis, yaitu analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda dan uji hipotesis.

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 3. Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
Model	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	40	0,2838	5,5412	1,531702	0,9055143
ROA	40	-0,2534	0,1205	-0,010587	0,0626614
AKO	40	-0,2728	0,8984	0,179392	0,2374938
SIZE	40	25,9711	29,0072	27,440672	0,8265002
FD	40	-1,5272	6,0512	2,053020	1,6763513
Valid N (listwise)	40				

Sumber: Hasil Pengolahan data menggunakan SPSS 26 (2025)

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif pada Tabel 2, dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. *Current Ratio*

Pengujian dari statistik deskriptif menunjukkan bahwa besaran minimum senilai 0,2838. Nilai tersebut dihasilkan dari aktiva lancar yang digunakan untuk melunasi kewajiban jangka pendek PT Asia Pasific Investama Tbk pada tahun 2024 sebesar 28,38%. Nilai maksimum diperoleh sebesar 5,5412 yang dihasilkan dari aktiva lancar yang digunakan untuk melunasi kewajiban jangka pendek PT Golden Flower Tbk pada tahun 2021 sebesar 554,12%. Rata-rata diperoleh senilai 1,531702 lebih besar daripada 0,9055143 untuk standar deviasi.

2. *Return On Assets*

Pengujian dari statistik deskriptif menunjukkan bahwa besaran minimum senilai -0,2534. Nilai tersebut dihasilkan dari setiap total aset PT Golden Flower Tbk pada tahun 2021 dengan kerugian sebesar 25,34%. Nilai maksimum diperoleh sebesar 0,1205 yang dihasilkan dari setiap total aset PT Sunson Textile Manufacturer pada tahun 2021 dengan keuntungan sebesar 12,05%. Rata-rata diperoleh senilai -0,0010587 lebih kecil daripada 0,0626614 untuk standar deviasi.

3. *Arus Kas Operasi*

Pengujian dari statistik deskriptif menunjukkan bahwa besaran minimum senilai -0,2728. Nilai tersebut dihasilkan dari aktivitas utama berupa kas operasional PT Sunson Textile Manufacturer yang mengalami kerugian sebesar 27,28% tahun 2021. Besaran maksimum diperoleh senilai 0,8984 yang dihasilkan dari aktivitas utama berupa kas operasional PT Golden Flower Tbk yang mengalami keuntungan sebesar 89,84% pada tahun 2022. Rata-rata diperoleh senilai 0,179392 lebih kecil daripada 0,2374938 untuk standar deviasi.

4. *Firm Size*

Pengujian dari statistik deskriptif menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 25,9711. Nilai tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan terkecil adalah PT Golden Flower Tbk pada tahun 2023. Besaran maksimum diperoleh senilai 29,0072 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan terbesar adalah PT Asia Pasific Investama Tbk pada tahun 2022. Rata-rata diperoleh senilai 27,440672 lebih besar daripada 0,8265002 untuk standar deviasi.

5. *Financial distress*

Pengujian dari statistik deskriptif menunjukkan bahwa besaran minimum senilai -1,5272 dipegang oleh PT Golden Flower Tbk tahun 2023 yang mengungkapkan bahwa kondisi keuangan tidak sehat karena terjadi kerugian sebesar 152,72%. Nilai maksimum diperoleh sebesar 6,0512 dipegang oleh PT Golden Flower Tbk tahun 2024 yang mengungkapkan sehatnya kondisi keuangan karena mendapat keuntungan sebesar 605,12%. Rata-rata diperoleh senilai 2,053020 lebih besar daripada 1,6763513 untuk standar deviasi.

Uji Normalitas

Tabel 4 . Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
Unstandardised Residual		
N		40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,87789830
Most Extreme Differences	Absolute	0,094
	Positive	0,094
	Negative	-0,067
Test Statistic		0,094
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,200 ^{c,d}

Sumber: Hasil Pengolahan data menggunakan SPSS 26 (2025)

Berdasarkan pada tabel 3, uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) menunjukkan nilai residu dari variabel *current ratio*, *return on assets*, arus kas operasi, dan *firm size* terhadap *financial distress* menghasilkan signifikansi bernilai 0,200 yang bernilai lebih besar dibandingkan dengan 0,05. Perolehan model regresi ini mendapatkan data yang berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

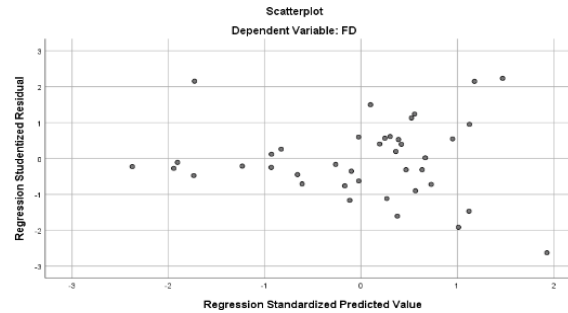
Tabel 5. Hasil Uji multikolinearitas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	CR	0,525	1,903
	ROA	0,902	1,108
	AKO	0,800	1,251
	SIZE	0,582	1,719
a. Dependent Variable: FD			

Sumber: Hasil Pengolahan data menggunakan SPSS 26 (2025)

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada Tabel 4, didapatkan hasil dari nilai *tolerance current ratio* sebesar 0,525, *return on assets* sebesar 0,902, arus kas operasi sebesar 0,800, dan *firm size* sebesar 0,582 yang menunjukkan nilai tolerance $\geq 0,10$. Nilai dari VIF *current ratio* sebesar 1,903, *return on assets* sebesar 1,108, arus kas operasi 1,251, dan *firm size* sebesar 1,719 yang menunjukkan nilai VIF < 10 , sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Heterokedastisitas



Sumber: Hasil Pengolahan data menggunakan SPSS 26 (2025)

Gambar 1. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada Gambar 1 diperoleh grafik *scatterplot* tidak membentuk pola tertentu yaitu menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,852 ^a	0,726	0,694	0,9267071	1,408
a. Predictors: (Constant), SIZE, ROA, AKO, CR					
b. Dependent Variable: FD					

Sumber: Hasil Pengolahan data menggunakan SPSS 26 (2025)

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada Tabel 5 diperoleh hasil dari nilai Durbin Watson sebesar 1,408 yang menunjukkan nilai Durbin Watson berada di antara -2 dan +2, sehingga dapat disimpulkan bahwa regresi tersebut tidak terjadi autokorelasi.

Analisis Regresi Berganda

Tabel 7. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a					
Unstandardized Coefficients					
Model		B	Std. Error	t	Sig.
1	(Constant)	34,056	6,678	5,100	0,000
	CR	0,644	0,226	2,851	0,007
	ROA	10,368	2,493	4,159	0,000
	AKO	-0,518	0,699	-0,742	0,463
	SIZE	-1,195	0,235	-5,076	0,000
a. Dependent Variable: FD					

Sumber: Hasil Pengolahan data menggunakan SPSS 26 (2025)

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda pada Tabel 6, maka persamaan regresi sebagai berikut: $FD = 34,056 + 0,644 CR + 10,368 ROA - 0,518 AKO - 1,195 SIZE$

Berikut adalah penjelasan mengenai persamaan regresi:

1. Nilai konstanta (α) sebesar 34,056 bertanda positif, memiliki arti jika seluruh independen yaitu *current ratio*, *return on assets*, arus kas operasi, dan ukuran perusahaan bernilai 0, maka variabel dependen yaitu *financial distress* adalah sebesar 34,056.

2. Nilai koefisien CR sebesar 0,644 dan memiliki arah hubungan yang positif atau searah. Arah tersebut menunjukkan jika *current ratio* dengan asumsi variabel lain tetap mengalami peningkatan senilai 1 satuan, maka *financial distress* akan bertambah sebesar 0,644.
3. Nilai koefisien ROA sebesar 10,368 dan memiliki arah hubungan yang positif atau searah. Arah tersebut menunjukkan jika *return on assets* dengan asumsi variabel lain tetap mengalami peningkatan senilai 1 satuan, maka *financial distress* akan bertambah sebesar 10,368.
4. Nilai koefisien AKO sebesar -0,518 dan memiliki arah hubungan yang negatif atau tidak searah. Arah tersebut menunjukkan jika arus kas operasi dengan asumsi variabel lain tetap mengalami peningkatan senilai 1 satuan, maka *financial distress* akan berkurang sebesar 0,518.
5. Nilai koefisien *SIZE* sebesar -1,195 dan memiliki arah hubungan yang negatif atau tidak searah. Arah tersebut menunjukkan jika ukuran perusahaan dengan asumsi variabel lain tetap mengalami peningkatan senilai 1 satuan, maka *financial distress* akan berkurang sebesar 1,195.

Uji Hipotesis

Uji Signifikansi Keseluruhan (Uji F)

Tabel 8. Hasil Uji Statistik F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	79,538	4	19,885	23,154	0,000 ^b
	Residual	30,058	35	0,859		
	Total	109,596	39			
a. Dependent Variable: FD						
b. Predictors: (Constant), SIZE, ROA, AKO, CR						

Sumber: Hasil Pengolahan data menggunakan SPSS 26 (2025)

Berdasarkan hasil uji statistik F pada Tabel 7 diperoleh hasil dari nilai signifikansi sebesar 0,000 menunjukkan nilai signifikansi < 0,05. Berdasarkan kedua kriteria tersebut, dapat disimpulkan bahwa model regresi untuk penelitian ini layak dan variabel *current ratio*, *return on assets*, arus kas operasi, dan *firm size* memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Uji Parsial (Uji t)

Tabel 9. Hasil Uji Statistik t

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	34,056	6,678		5,100	0,000
	CR	0,644	0,226	0,348	2,851	0,007
	ROA	10,368	2,493	0,388	4,159	0,000
	AKO	-0,518	0,699	-0,073	-0,742	0,463
	SIZE	-1,195	0,235	-0,589	-5,076	0,000
a. Dependent Variable: FD						

Sumber: Hasil Pengolahan data menggunakan SPSS 26 (2025)

Berdasarkan hasil uji statistik t pada Tabel 8 diperoleh hasil sebagai berikut:

1. *Current Ratio*

Variabel ini memiliki nilai signifikansi sebesar 0,007 yang menunjukkan nilai signifikansi $< 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

2. *Return On Assets*

Variabel ini memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 yang menunjukkan nilai signifikansi $< 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa *return on assests* memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

3. Arus Kas Operasi

Variabel ini memiliki nilai signifikansi sebesar 0,463 yang menunjukkan nilai signifikansi $> 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

4. *Firm Size*

Variabel ini memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 yang menunjukkan nilai signifikansi $< 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 10. Hasil Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,852 ^a	0,726	0,694	0,9267071	1,408
a. Predictors: (Constant), SIZE, ROA, AKO, CR					
b. Dependent Variable: FD					

Sumber: Hasil Pengolahan data menggunakan SPSS 26 (2025)

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada Tabel 9 diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,694 atau 69,4%. Nilai tersebut memiliki arti bahwa pengaruh yang diberikan oleh variabel independen yaitu *current ratio*, *return on assets*, arus kas operasi, dan *firm size* terhadap variabel dependen yaitu *financial distress* adalah sebesar 69,4%, sehingga terdapat variabel lain yang memengaruhi *financial distress* sebesar 30,6%.

Hasil Penelitian

Hasil penelitian menunjukkan bahwa model regresi telah memenuhi seluruh asumsi klasik. Persamaan regresi yang dihasilkan adalah $FD = 34,056 + 0,644 CR + 10,368 ROA - 0,518 AKO - 1,195 SIZE$. Secara parsial, *current ratio*, *return on assets*, dan *firm size* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan arus kas operasi tidak signifikan. Uji F menunjukkan seluruh variabel independen berpengaruh simultan, dan nilai Adjusted R Square sebesar 0,694 menandakan bahwa 69,4% variasi *financial distress* dapat dijelaskan oleh model, sehingga menegaskan relevansi indikator keuangan dalam mendeteksi risiko kesulitan keuangan perusahaan tekstil.

2. Analisis faktor fundamental

Pembahasan dari penelitian pengaruh likuiditas, profitabilitas, arus kas operasi, dan *firm size* pada perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2024.

1. Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Financial distress*

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* (sig. 0,007) dengan arah positif, yang berarti peningkatan likuiditas meningkatkan nilai Altman Z-Score dan menurunkan risiko kesulitan keuangan. Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek dan menjaga kelancaran operasional, terutama pada periode krisis dan pasca-krisis. Temuan ini sejalan dengan teori likuiditas yang menempatkan kemampuan membayar kewajiban jangka pendek sebagai indikator awal kesehatan keuangan perusahaan (Ariyanti & Dani, 2024).

Current ratio yang tinggi ditandai dengan aset lancar yang berjumlah lebih dari kewajiban jangka pendek. Kelebihan aset lancar yang diperoleh tersebut dapat memungkinkan perusahaan untuk mengoptimalkan operasional dan meningkatkan kinerja keuangan. Perusahaan dengan *current ratio* yang rendah akan kesulitan menggunakan aset lancarnya untuk melunasi kewajiban jangka pendek dan memiliki sinyal resiko *financial distress*. Keterbatasan kepemilikan aset lancar menyebabkan perusahaan menunda pemenuhan kewajiban jangka pendek, sehingga menimbulkan beban bunga/denda keterlambatan yang semakin besar. Beban keuangan yang besar dan operasional yang tertunda akan membuat kinerja keuangan menurun.

2. Pengaruh *Return On Assets* terhadap *Financial Distress*

Variabel *return on assets* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* (sig. 0,000) dengan arah positif, yang menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas, semakin rendah risiko kesulitan keuangan. ROA mencerminkan efektivitas pemanfaatan aset dalam menghasilkan laba, yang memperkuat pendanaan internal, menekan ketergantungan pada utang, dan meningkatkan daya tahan perusahaan tekstil di tengah tekanan biaya dan persaingan. Temuan ini menegaskan bahwa profitabilitas merupakan indikator utama keberlanjutan usaha (Subari, 2024)

Tingginya *return on assets* akan meningkatkan besaran laba yang dihasilkan perusahaan melalui aset yang dimilikinya. Tingginya laba yang diperoleh menunjukkan adanya keberhasilan manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan yang berdampak kepada meningkatnya struktur modal dan pendanaan internal, sehingga perusahaan dapat mempunyai peluang untuk tumbuh dan memperkuat daya saing jangka panjangnya, sedangkan *return on assets* yang rendah berpotensi menciptakan sinyal negatif bahwa manajemen tidak mengelola aset perusahaan secara optimal untuk menghasilkan laba. Rendahnya laba yang diperoleh menunjukkan penurunan kondisi keuangan yang berdampak kepada kerugian operasional dan menurunnya modal kerja, sehingga akan menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress*, meningkatkan ketergantungan terhadap pendanaan eksternal dan menimbulkan beban bunga akibat pinjaman.

3. Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian menunjukkan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* (sig. 0,463). Temuan ini mengindikasikan bahwa arus kas operasi belum tentu mencerminkan kesehatan keuangan secara menyeluruh, karena pada industri tekstil sering terserap untuk pembayaran utang, bunga, dan investasi padat modal. Oleh karena itu, arus kas perlu dianalisis bersama struktur pendanaan dan investasi untuk menilai risiko *financial distress* secara akurat (Feanie & Dillak, 2021).

Aliran dana yang ada pada kegiatan operasional dapat diukur tingkat kapasitasnya melalui rasio perbandingan arus kas operasi, tetapi dalam penelitian ini rasio tersebut

tidak dapat dijadikan acuan untuk menganalisis kondisi keuangan perusahaan, sehingga besar atau kecilnya arus kas operasi tidak dapat dipergunakan sebagai indikator untuk menilai adanya potensi *financial distress*. Pada dasarnya, arus kas operasi tidak memperhitungkan faktor-faktor lain di luar aktivitas operasi yang dapat memengaruhi kondisi keuangan seperti kewajiban jangka panjang, biaya non-operasional, dan aktivitas investasi yang harus dilakukan perusahaan. Perusahaan dengan arus kas operasi besar, tetapi memiliki hutang yang tinggi dapat membuat kas operasi berfokus kepada pelunasan hutang dan tidak dapat digunakan untuk mengembangkan usahanya. Arus kas operasi yang kecil juga tidak memiliki arti bahwa perusahaan dapat mengalami *financial distress*, karena perusahaan memiliki sumber pendanaan eksternal atau alternatif lainnya yang dapat membantu perusahaan untuk tetap beroperasi, meskipun memiliki arus kas operasi yang rendah.

4. Pengaruh *Firm Size* terhadap *Financial Distress*

Variabel *firm size* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* (sig. 0,000) dengan koefisien negatif, yang menunjukkan bahwa perusahaan berukuran besar justru memiliki potensi *financial distress* lebih tinggi. Hal ini disebabkan oleh tingginya biaya tetap, ketergantungan pada pembiayaan eksternal, dan kompleksitas operasional, yang meningkatkan kerentanan pada masa krisis dan pasca-pandemi. Sebaliknya, perusahaan kecil lebih fleksibel dalam menyesuaikan biaya dan produksi. Temuan ini menegaskan bahwa ukuran perusahaan tidak selalu menjamin ketahanan keuangan (Lutfi et al., 2024).

Hasil penelitian menunjukkan adanya perbedaan arah regresi, yaitu perusahaan dengan ukuran besar yang memiliki kekayaan bernilai tinggi terbukti bahwa skala besarnya dapat membawa perusahaan menghadapi potensi *financial distress*. Kondisi tersebut disebabkan perusahaan besar memiliki kompleksitas operasional yang membuat pengelolaan aset menjadi kurang optimal, seperti perusahaan tekstil dan garmen pada penelitian ini yang mengalami penurunan penjualan akibat persaingan ketat dengan produk impor, sehingga membuat tingkat produktivitas aset menurun, yang mana aset tersebut tidak digunakan untuk produksi tetapi tetap harus mengeluarkan biaya-biaya untuk pemeliharaan. Pada perusahaan kecil, struktur operasional cenderung lebih sederhana dan membuat proses pengambilan keputusan menjadi lebih cepat. Beban operasional yang dikeluarkan perusahaan kecil lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan skala besar. Perusahaan kecil yang mampu mengelola operasional dengan baik akan membuatnya terhindar dari resiko *financial distress*. Perusahaan dengan total aset besar, namun tidak mampu mengoptimalkan penggunaannya untuk mendapatkan laba akan meningkatkan kemungkinan terjadi *financial distress*.

Hubungan *firm size* dan *financial distress* dijelaskan melalui keseimbangan antara *economies* dan *diseconomies of scale*. Ukuran perusahaan yang melampaui skala optimal memicu inefisiensi berupa birokrasi, masalah koordinasi, dan tingginya biaya tetap, yang menurunkan responsivitas terhadap guncangan permintaan. Selain itu, overcapacity dan ketergantungan pada pembiayaan eksternal membuat perusahaan besar lebih rentan terhadap risiko likuiditas saat krisis.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas (*current ratio*), profitabilitas (*return on assets*), arus kas operasi, dan *firm size* terhadap *financial distress* pada perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2024. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *current ratio* dan *return on assets* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, yang mengindikasikan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas dan profitabilitas yang lebih baik cenderung berada dalam kondisi keuangan yang lebih sehat dan mampu menghindari kesulitan keuangan. Sebaliknya, arus kas operasi tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap *financial distress*, sehingga fluktuasi kas operasional belum dapat dijadikan indikator utama dalam mendeteksi kondisi kesulitan keuangan. Selain itu, *firm size* terbukti berpengaruh terhadap *financial distress*, di mana perusahaan berukuran lebih kecil cenderung lebih adaptif dan relatif terhindar dari tekanan keuangan dibandingkan perusahaan berukuran besar.

Temuan ini berimplikasi praktis bagi berbagai pihak. Bagi manajemen, hasil penelitian menegaskan pentingnya pengelolaan likuiditas, efisiensi aset, serta pengendalian biaya dan kapasitas produksi, khususnya pada perusahaan besar. Bagi investor, rasio likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan dapat digunakan sebagai sinyal awal risiko *financial distress*. Sementara itu, bagi regulator, temuan ini menjadi dasar perumusan kebijakan yang mendukung keberlanjutan dan daya saing industri tekstil.

DAFTAR PUSTAKA

- Aprilia, Z. (2023). Sritex Hampir Bangkrut, Ini Penyebab dan Jumlah Hutangnya. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20230913113006-17-472060/sritex-hampir-bangkrut-ini-penyebab-dan-jumlah-hutangnya>, diakses: 20 Mei 2025.
- Ariyanti, V., & Dani, S. (2024). Pengaruh *Sales Growth*, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress*. *Journal of Trends Economics and Accounting Research*, 6(4), 3465–3473.
- Darsono, & Ashari. (2020). *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Feanie, A. W. S., & Dillak, V. J. (2021). Pengaruh Likuiditas, Arus Kas Operasi, Kepemilikan Institusional, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 04(01).
- Goh, T. S. (2023). *Monograf: Financial Finance*. Sidoarjo: Indomedika Pustaka.
- Kasmir. (2021). *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: PT Rajagrafindo Persada.
- Kristanti, F. T. (2019). *Financial Distress Teori dan Perkembangannya dalam Konteks Indonesia*. Malang: Inteligensia Media.
- Lutfi, A. M., Priyanto, A. A., & Yusuf, A. (2024). Pengaruh Rasio Likuiditas , Rasio Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial distress* Pada PT . Matahari Departement Store , Tbk. *J-CEKI: Jurnal Cendekia Ilmiah*, 3(5), 3933–3946.

- Margareta, D., & Nursiam. (2024). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Tingkat *Financial Distress*. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Kontemporer (JAKK)*, 7(1).
- Muallifa, R. N. L. (2024). Isi Permendag Nomor 8 Tahun 2024 yang Jadi Tameng Pailitnya Sritex, Mengancam Industri Lokal. <https://www.liputan6.com/hot/read/5764865/isi-permendag-nomor-8-tahun-2024-yang-jadi-tameng-pailitnya-sritex-mengancam-industri-lokal?page=3>, diakses: 31 Mei 2025.
- Nasution, U. O., Aprilia, I., & Utami, D. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Ekonomi Manajemen Akuntansi Keuangan Bisnis Digital*, 3(1), 1–10.
- Nurhayati, D., Dewi, R. R., & Fajri, R. N. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Financial Distress* pada Industri Food And Beverage di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 59.
- Pandey, K. D., & Sahu, T. N. (2019). Debt financing, agency cost and firm performance: Evidence from India. *Vision*, 23(3), 267-274.
- Pusat Strategi Kebijakan Pengawasan. (2024). Sengkarut industri tekstil, tenaga kerja tekstil menciut. *Analisis Isu Pengawasan*, 1(2).
- Rachman, M. F. (2024). Kronologi Terpuruknya Industri Tekstil Indonesia dalam Tiga Tahun Terakhir. <https://www.tempo.co/ekonomi/kronologi-terpuruknya-industri-tekstil-indonesia-dalam-tiga-tahun-terakhir-1162545>, diakses: 20 Mei 2025.
- Setiawan, E. (2022). Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Asset Serta Pengaruhnya Terhadap *Leverage* pada Perusahaan (Teori Hingga Empirik). Perkumpulan Rumah Cemerlang Indonesia.
- Sitorus, M., & Yulita, S. M. (2023). Analisis Potensi Kebangkrutan Pada PT. Prima Mulia Engineering dengan Metode Altman Z-Score untuk Periode 2017-2020. *Jurnal Teknologi Dan Manajemen*, 21(1), 1–8.
- Subari, D. (2024). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Sektor Transportasi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2018-2021. *Jurnal Inovasi Keuangan Dan Manajemen*, 11(1), 55–71.
- Thian, A. (2022). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit Andi Yogyakarta.
- Wijaya, J., & Suhendah, R. (2023). Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Dan Arus Kas Terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Ekonomi*, 28(2), 177–196.