

## ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MENINGKATKAN RISIKO FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN RETAIL DI INDONESIA

Mutiara Yahya Wandira  
Universitas Nusa putra  
[mutiara.yahya\\_ak22@nusaputra.ac.id](mailto:mutiara.yahya_ak22@nusaputra.ac.id)

**Abstrak:** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang meningkatkan risiko *financial distress* pada perusahaan ritel di Indonesia, baik dari aspek internal maupun eksternal. Dengan pendekatan kajian literatur sistematis dan analisis deskriptif komparatif terhadap studi-studi terdahulu, penelitian mengidentifikasi bahwa faktor mikroekonomi seperti *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return on Equity* (ROE) berperan signifikan dalam memengaruhi ketahanan keuangan perusahaan. Selain itu, faktor makroekonomi seperti pertumbuhan PDB dan suku bunga, serta disrupti digital seperti perkembangan e-commerce, turut memberikan dampak kritis. Temuan penelitian menunjukkan bahwa likuiditas (CR) dan profitabilitas (ROE) secara konsisten mengurangi risiko *financial distress*, sementara DER menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Perubahan pola konsumsi pasca pandemi dan dominasi e-commerce juga memperburuk tekanan finansial pada ritel konvensional. Penelitian ini memberikan implikasi praktis bagi manajemen, investor, dan regulator dalam merumuskan strategi adaptif untuk menghadapi tantangan di sektor ritel.

**Kata kunci :** Financial distress, Perusahaan ritel Indonesia, CR, DER, ROE, PDB, IR, Disrupsi digital.

**Abstract:** This study aims to analyze the factors that increase the risk of financial distress in retail companies in Indonesia, both from internal and external aspects. Using a systematic literature review approach and comparative descriptive analysis of previous studies, the study identifies that microeconomic factors such as Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), and Return on Equity (ROE) play a significant role in influencing the financial resilience of companies. In addition to that, macroeconomic factors such as GDP growth and interest rates, as well as digital disruptions such as the development of e-commerce, also have a critical impact. The findings of research show that liquidity (CR) and profitability (ROE) consistently reduce the risk of financial distress, while DER shows inconsistent results. Changes in consumption patterns post-pandemic and the dominance of e-commerce also exacerbate financial distress in conventional retail. This study provides practical implications for management, investors, and regulators in formulating adaptive strategies to face challenges in the retail sector.

**Keywords:** Financial distress, Indonesian retail companies, CR, DER, ROE, GDP, IR, Digital disruption.

## PENDAHULUAN

Industri ritel di Indonesia merupakan salah satu sektor kunci dalam perekonomian nasional yang memiliki kontribusi signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi dan penyerapan tenaga kerja. Namun, dalam dekade terakhir, sektor ini menghadapi tantangan multidimensional yang berpotensi memicu kondisi **financial distress**, yaitu keadaan di mana perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang dapat berujung pada insolvensi jika tidak dikelola dengan tepat. Perubahan lanskap kompetisi akibat digitalisasi, fluktuasi permintaan konsumen, serta ketidakstabilan makroekonomi telah menciptakan tekanan eksternal yang signifikan. Secara internal, struktur keuangan yang tidak optimal seringkali memperburuk kerentanan perusahaan terhadap guncangan eksternal tersebut.

Menurut laporan Survei Penjualan Ritel Bank Indonesia (BI), Indeks Penjualan Riil (IPR) hanya tumbuh 1,2% secara tahunan (yoY). Ini lebih rendah dari kuartal sebelumnya yang tumbuh 1,6% yoY dan lebih rendah dari kuartal sebelumnya yang mencapai 5,4% yoY. Kelompok produk yang beragam termasuk makanan, minuman, tembakau, dan pakaian.

Dalam studi terdahulu di katakan bahwa PT. Matahari Department Store Tbk dan PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk mengalami penurunan kinerja keuangan yang tercermin dari memburuknya rasio-rasio keuangan. Beberapa indikator problematic antara lain penurunan profitabilitas (ROA, ROE), peningkatan leverage (DER) yang berlebihan, dan memburuknya likuiditas (current ratio), diperparah dengan penutupan gerai oleh pemain besar seperti Matahari Department Store mengindikasikan potensi *financial distress* yang kian mengkhawatirkan (Santosa et al., 2020).

Fenomena store closure yang dilakukan beberapa pemain besar sebagai strategi survival semakin menguatkan indikasi tekanan finansial di sektor ini.

Menurut Laporan Perilaku Konsumen E-Commerce Indonesia 2023, Asosiasi E-Commerce Indonesia (idEA) mencatat peningkatan signifikan dalam nilai transaksi e-commerce di Indonesia pada tahun 2022, mencapai Rp476 triliun, meningkat dibandingkan tahun sebelumnya. Perubahan perilaku konsumen, terutama setelah pandemi, mendorong pertumbuhan industri e-commerce Indonesia.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor keuangan yang meningkatkan risiko *financial distress* pada perusahaan ritel di Indonesia, dengan mempertimbangkan temuan empiris dari studi terdahulu. Apa saja faktor yang menjadi risiko *financial distress* ini, baik faktor internal maupun eksternal. Berdasarkan hal tersebut, Metode literatur dilakukan dengan membandingkan hasil penelitian-penelitian terdahulu yang menggunakan *Debt Service Coverage Ratio* (DSCR) atau (Rasio keuangan) yang menunjukkan kapasitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban membayar utangnya.

Pemahaman komprehensif tentang faktor-faktor keuangan determinan *financial distress* pada perusahaan ritel menjadi kebutuhan strategis bagi berbagai pemangku kepentingan. Bagi manajemen perusahaan, identifikasi early warning system berbasis rasio keuangan kritis dapat menjadi dasar formulasi strategi antisipatif. Bagi investor dan kreditur, temuan penelitian ini akan menyediakan framework analisis risiko kredit dan investasi yang lebih robust. Regulator seperti OJK dan Kemenperin dapat memanfaatkan hasil studi untuk menyusun kebijakan penyehatan sektor ritel.

## KAJIAN PUSTAKA

### Teori dan Konsep Dasar

Konsep financial distress telah banyak dikaji dalam literatur keuangan perusahaan, dengan berbagai pendekatan metodologis dan kontekstual. Sebagai alat ukur financial distress, Debt Service Coverage Ratio (DSCR) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban hutangnya (Ruster, 1996). Studi sebelumnya menunjukkan bahwa kinerja keuangan PT. Matahari Department Store Tbk dan PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk mengalami penurunan, yang terlihat dari memburuknya berbagai rasio keuangan.

Kondisi ini akhirnya memaksa perusahaan untuk menutup sejumlah gerai mereka. Penurunan kinerja keuangan ini diduga dipengaruhi oleh beberapa faktor, seperti perubahan perilaku konsumen yang beralih ke belanja online, persaingan ketat dari ritel modern, serta dampak perlambatan ekonomi. Selain itu, tingginya biaya operasional dan penurunan laba bersih turut memperburuk kondisi keuangan kedua perusahaan.

### GAP Penelitian

Dalam Penelitian Santosa et al. (2020) menegaskan pengaruh positif CR terhadap *Debt Service Coverage Ratio* (DSCR) sebagai proksi *financial distress* dalam penelitiannya. Namun, Zikri & Ely (2024) menyangkalnya menunjukkan inkonsistensi dalam pengaruh *debt to equity ratio* (DER).

Di sisi makroekonomi, Utomo et al. (2025) menemukan bahwa pergeseran pola konsumsi ke e-commerce menyebabkan dampak PDB berkurang setelah pandemi. Ini menunjukkan bahwa elemen struktural dapat mengurangi pengaruh makroekonomi konvensional.

Studi oleh Yulian et al. (2020) menemukan bahwa model Zmijewski

(menekankan pada leverage dan kinerja operasional) paling akurat memprediksi financial distress di Indonesia, dengan akurasi mencapai 80%. Sementara itu, penelitian Santosa et al. (2020) menunjukkan bahwa DSCR efektif sebagai proxy financial distress karena mencerminkan kemampuan perusahaan membayar utang.

Berdasarkan tinjauan literatur ini, teridentifikasi beberapa celah penelitian yang perlu diatasi: (1) Sebagian besar studi berfokus pada rasio keuangan dan makroekonomi tradisional, tanpa mempertimbangkan dampak transformasi digital dan perubahan perilaku konsumen pasca pandemi. (2) Terdapat ketidak konsistensi dalam pengaruh variabel tertentu seperti DER, yang memerlukan analisis lebih mendalam dengan sampel dan periode yang lebih mutakhir.

### Kerangka Analisis

Untuk mengisi celah penelitian-penelitian terdahulu, penelitian ini akan mengembangkan kerangka analisis yang memadukan: (1) Faktor keuangan inti (CR, DER, ROE). (2) Variabel makroekonomi (PDB, suku bunga). (3) Faktor eksternal baru seperti e-commerce dan perubahan pola konsumsi.

Dengan pendekatan Deskriptif komparatif terhadap studi-studi terdahulu, penelitian ini bertujuan untuk memberikan pemahaman yang lebih holistik tentang determinan *financial distress* pada perusahaan ritel di Indonesia, sekaligus memperkuat landasan empiris untuk pengambilan keputusan strategis bagi pemangku kepentingan.

### METODOLOGI

Penelitian ini mengadopsi metode kajian literatur sistematis dengan pendekatan deskriptif komparatif terhadap studi-studi terdahulu mengenai financial distress pada perusahaan ritel. Metode ini dipilih karena memungkinkan

identifikasi pola konsistensi dan inkonsistensi temuan empiris dari berbagai penelitian, sekaligus mengungkap celah pengetahuan yang perlu diisi.

Populasi target penelitian mencakup studi-studi empiris terkait topik financial distress pada perusahaan ritel. Sampel dipilih melalui teknik purposive sampling dengan kriteria inklusi: (1) penelitian yang menggunakan data perusahaan ritel, (2) memuat analisis faktor-faktor financial distress, dan (3) dipublikasikan dalam jurnal terakreditasi. Berdasarkan kriteria ini, terpilih 6 sampel utama sebagai studi kunci yang dipublikasikan dalam 5 tahun terakhir. termasuk penelitian Santosa et al. (2020) dan Utomo et al. (2025). Dengan di dampingi oleh beberapa jurnal pendukung terkait menjadi total 13 Jurnal. Profil sampel umum penelitian menunjukkan variasi dalam periode waktu (1996-2025).

Data dikumpulkan melalui tinjauan sistematis terhadap variabel-variabel kunci yang digunakan dalam studi terdahulu. Variabel utama mencakup:

(1) **Variabel dependen:** Financial distress. (2) **Variabel independen:** Mikroekonomi [CR, DER, ROE] dan Makroekonomi [PDB, suku bunga]. Serta Faktor eksternal baru seperti e-commerce dan perubahan pola konsumsi.

Analisis dilakukan melalui tiga tahap: (1) Analisis deskriptif dengan memetakan konsistensi temuan antar studi mengenai pengaruh masing-masing variabel. (2) Analisis komparatif, mengidentifikasi perbedaan signifikan dalam hasil penelitian berdasarkan karakteristik sampel dan konteks penelitian. (3) Analisis gap dengan menentukan celah pengetahuan yang belum terjawab dalam literatur existing.

Metode analisis ini dipilih karena

mampu memberikan sintesis kritis terhadap perkembangan penelitian financial distress di sektor ritel, sekaligus mengidentifikasi peluang pengembangan model yang lebih komprehensif. Prosedur analisis mengadopsi pendekatan yang digunakan oleh Quarcoo dan Smedberg (2014) dalam penelitian komparatif mereka, dengan penyesuaian untuk konteks Indonesia.

Adapun keunggulan metode ini terletak pada kemampuannya untuk mengintegrasikan temuan dari berbagai konteks penelitian, sementara keterbatasannya adalah ketergantungan pada ketersediaan dan kualitas studi-studi terdahulu. Namun, pendekatan ini dinilai paling sesuai untuk mencapai tujuan penelitian dalam mengembangkan kerangka konseptual yang lebih komprehensif mengenai financial distress di sektor ritel Indonesia.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini mengkaji faktor-faktor yang memengaruhi *financial distress* pada perusahaan ritel di Indonesia melalui pendekatan Deskriptif komparatif terhadap beberapa studi-studi terdahulu, Metode kajian literatur sistematis dipilih untuk mengidentifikasi pola konsistensi, inkonsistensi, dan celah penelitian yang belum terjawab.

### Pengaruh Faktor Mikroekonomi

#### 1. Current Ratio (CR)

Current Ratio (CR) secara konsisten berpengaruh Positif terhadap melemahnya Resiko financial distress dalam studi Santosa et al. (2020); Yulian et al. (2020); Susanti et al. (2020); dan Utomo et al. (2025). Analisis Santosa et al. (2020) yang menunjukkan bahwa Current Ratio (CR) memberikan pengaruh positif yang konsisten terhadap DSCR sebagai tolak ukur financial distress, mengindikasikan bahwa likuiditas yang memadai berperan sebagai buffer terhadap kesulitan

keuangan. Serta analisis Yulian et al. (2020) menyatakan bahwa current ratio berpengaruh positif terhadap penurunan risiko financial distress dalam model Altman, tetapi hasilnya bervariasi tergantung pendekatan.

Sementara Zikri & Ely (2024) menyangkalnya dengan menyatakan bahwa CR tidak signifikan memprediksi financial distress, kemungkinan karena aset lancar seperti persediaan atau piutang tidak selalu mudah dikonversi menjadi kas ketika dibutuhkan.

## 2. Debt to Equity Ratio (DER)

Zikri & Ely (2024) menunjukkan *Debt to Equity Ratio (DER)* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* pada sektor retail. Hasil ini menunjukkan bahwa tingginya tingkat utang perusahaan tidak secara otomatis meningkatkan risiko kesulitan keuangan, terutama jika diimbangi dengan modal atau kinerja laba yang memadai. Sementara itu, Santosa et al. (2020); Rahmah et al. (2022); Yulian et al. (2020); dan Utomo et al. (2025). Justru menyimpulkan bahwa DER memiliki dampak negatif yang signifikan, di mana peningkatan rasio utang terhadap ekuitas berpotensi memperburuk kondisi keuangan perusahaan. Hal ini bisa terjadi jika memperhatikan faktor waktu periode penelitian, krisis ekonomi atau perubahan struktur utang perusahaan, dan DSCR yang digunakan oleh (Santosa et al. 2020) lebih sensitif terhadap utang dibanding Altman Z-score yang digunakan oleh (Zikri & Ely 2024). Dengan ini dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio (DER)* menunjukkan hasil tidak konsisten yang mungkin di sebabkan faktor-faktor tersebut.

## 3. Return on Equity (ROE)

Return on Equity (ROE) secara konsisten berpengaruh positif terhadap financial distress yang didukung dengan

penelitian Santosa et al. (2020); Rahmah et al. (2022); Susanti et al. (2020); dan Utomo et al. (2025). Dengan kata lain hal ini sesuai dengan teori profitabilitas, di mana perusahaan dengan laba tinggi memiliki kemampuan lebih baik untuk mempertahankan operasional dan membayar utangnya. *ROE* yang tinggi dan konsisten terbukti secara signifikan mengurangi risiko financial distress, bisa dikatakan hubungan antara *ROE* dan financial distress bersifat timbal balik.

Temuan temuan ini membuktikan bahwa prediksi financial distress tidak bisa disederhanakan dengan hanya melalui analisis rasio keuangan. Konteks waktu, karakteristik industri, dan faktor makroekonomi turut berperan besar dalam menentukan ketahanan finansial suatu perusahaan.

## Pengaruh Faktor Makroekonomi Produk Domestik Bruto

Pertumbuhan PDB berpengaruh positif terhadap DCSR hal ini bisa secara konsisten mengurangi risiko *financial distress* (Santosa et al., 2020). Temuan ini didukung oleh data BPS (2023) yang menunjukkan korelasi positif antara pertumbuhan ekonomi dan kinerja ritel. Namun, Utomo et al. (2025) menemukan bahwa dampak PDB melemah pasca-pandemi karena perubahan pola konsumsi ke e-commerce, menunjukkan bahwa faktor struktural dapat memoderasi pengaruh makroekonomi tradisional.

Fenomena ini memerlukan respon strategis yang melampaui pendekatan konvensional. Pemerintah memegang peran penting dalam menciptakan ekosistem pendukung melalui kebijakan yang adaptif, seperti insentif digitalisasi UMKM dan penyesuaian regulasi untuk menyeimbangkan persaingan antara pelaku tradisional dengan platform digital.

### 1. Suku Bunga (Interest Rate)

Temuan penelitian Santosa et al. (2020) dan McNamara et al. (2011) menunjukkan hubungan negatif yang konsisten antara suku bunga dengan risiko financial distress perusahaan. Ketika suku bunga naik, beban keuangan perusahaan otomatis meningkat karena kewajiban pembayaran bunga yang lebih besar, terutama bagi perusahaan yang mengandalkan pendanaan utang. Kondisi ini mengurangi fleksibilitas keuangan dan mempersempit ruang gerak perusahaan dalam mengelola arus kas, sehingga rentan memicu kesulitan keuangan. Dampaknya lebih terasa pada sektor yang sensitif terhadap biaya pinjaman, seperti ritel atau properti, di mana margin keuntungan seringkali tipis dan sangat bergantung pada pembiayaan eksternal. Temuan ini menggaris bawahi pentingnya manajemen utang yang cermat dan strategi lindung nilai terhadap fluktuasi suku bunga.

## 2. Faktor Eksternal (Disrupsi Digital)

Disrupsi digital dalam konteks industri ritel merujuk pada transformasi fundamental yang disebabkan oleh adopsi teknologi digital, terutama e-commerce, yang mengubah struktur pasar, pola konsumsi, dan model bisnis tradisional (Porter & Heppelmann, 2015). Fenomena ini menciptakan dualitas tantangan dan peluang. Di satu sisi, digitalisasi membuka akses pasar yang lebih luas, tetapi di sisi lain, meningkatkan tekanan kompetitif bagi ritel konvensional.

Studi terbaru (Yulian et al., 2020; Utomo et al., 2025) mengungkap bahwa penetrasi e-commerce memperburuk risiko *financial distress* pada ritel konvensional. Data Asosiasi E-Commerce Indonesia (2023) menunjukkan pertumbuhan e-commerce sebesar 34% pada 2022, yang mengikis pangsa pasar ritel fisik.

Fenomena ini tidak hanya mengubah pola konsumsi masyarakat,

tetapi juga mengekspos kelemahan struktural bisnis ritel tradisional yang kurang adaptif terhadap perubahan teknologi. Temuan ini menjadi penting karena melengkapi gap dalam literatur sebelumnya yang cenderung fokus pada faktor keuangan konvensional tanpa mempertimbangkan disrupti digital sebagai variabel kritis. Peralihan konsumen ke platform online tidak hanya mengurangi pendapatan ritel fisik, tetapi juga memaksa mereka untuk menanggung biaya operasional tetap yang tinggi, seperti sewa gerai dan gaji karyawan, sementara pendapatan terus menyusut.

Perubahan struktur persaingan Dominasi marketplace berbasis diskon (Shopee, Tokopedia) memicu perang harga yang menekan profitabilitas seluruh industri (Utomo et al., 2025). Dibuktikan oleh data pendukung bahwa Survei Nielsen (2023) menemukan 72% konsumen Indonesia membandingkan harga online offline sebelum membeli, mengurangi daya tawar ritel fisik.

Situasi ini memperparah ketidakseimbangan arus kas dan meningkatkan risiko *financial distress*, terutama bagi pelaku usaha yang gagal beradaptasi dengan tren digital. Studi-studi terbaru ini menegaskan bahwa transformasi digital bukan sekadar tantangan kompetitif, melainkan faktor struktural yang harus diintegrasikan dalam analisis risiko keuangan perusahaan di era modern.

## KESIMPULAN

Berdasarkan analisis terhadap berbagai studi terdahulu, dapat disimpulkan bahwa risiko *financial distress* pada perusahaan ritel di Indonesia dipengaruhi oleh faktor keuangan internal dan eksternal. Faktor likuiditas (CR) dan profitabilitas (ROE) terbukti secara konsisten mengurangi risiko kesulitan keuangan, sementara leverage (DER)

menunjukkan dampak yang bervariasi tergantung konteks dan metode pengukuran. Di sisi eksternal, pertumbuhan PDB dan kenaikan suku bunga memengaruhi stabilitas keuangan perusahaan, dengan PDB pasca pandemi menunjukkan dampak yang lebih lemah akibat pergeseran pola konsumsi ke e-commerce. Disrupsi digital, terutama pesatnya pertumbuhan e-commerce, menjadi tantangan struktural yang signifikan bagi ritel konvensional, memperburuk tekanan finansial melalui persaingan harga dan penurunan pendapatan.

Penelitian ini menekankan

pentingnya pendekatan holistik dalam mengelola risiko *financial distress*, dengan mempertimbangkan tidak hanya rasio keuangan tradisional tetapi juga dinamika makroekonomi dan transformasi digital. Bagi pelaku bisnis, temuan ini menyoroti perlunya strategi adaptasi seperti digitalisasi operasional dan optimasi biaya. Bagi regulator, kebijakan yang mendukung keseimbangan antara ritel fisik dan digital serta insentif untuk UMKM menjadi krusial. Dengan demikian, pemahaman mendalam tentang faktor-faktor ini dapat menjadi dasar untuk memperkuat ketahanan keuangan sektor ritel di Indonesia.

## DAFTAR PUSTAKA

### Jurnal

- Santosa, D. F., Anggraeni, L., & Pranowo, K. (2020). Determinan Financial Distress Perusahaan Subsektor Ritel di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen (JABM)*, 6(1), 128-128.
- Utomo, A. A., & Achsani, N. A. (2024). Determinant of Financial Distress on The Retail Public Companies: Indonesia Case. *Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen (JABM)*, 11(1), 35-35.
- Susanti, N., Latifa, I., & Sunarsi, D. (2020). The effects of profitability, leverage, and liquidity on financial distress on retail companies listed on Indonesian Stock Exchange. *Jurnal Ilmiah Ilmu Administrasi Publik*, 10(1), 45-52.
- Yulian, Y., Fahmi, I., & Novianti, T. (2020). Financial distress analysis of indonesia retail companies. *Journal of Management and Business Review*, 17(2), 215-228.
- Rahmah, A. H. R. (2022). Financial Distress Prediction Study in Retail Companies: Case Study on Financial Statements on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2021 Period. *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Bisnis*, 15(2).
- Zikri, M. S., & Kurniawati Ely. (2024). PENGARUH CURRENT RATIO, DEBT TO ASSET RATIO, DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP FINANCIAL DISTRESS DENGAN RETURN ON ASSET SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN RETAIL YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2019-2023. *Zona Keuangan: Program Studi Akuntansi (S1) Universitas Batam*, 14(3).
- Pranowo, K., Achsani, N. A., Manurung, A. H., & Nuryartono, N. (2010). The dynamics of corporate financial distress in emerging market economy: Empirical evidence from the Indonesian Stock Exchange 2004-2008. *European Journal of Social Sciences*, 16(1), 138-149.
- Nukmaningtyas, F., & Worokinasi, S. (2018). Penggunaan Rasio Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Arus Kas Untuk Memprediksi Financial Distress. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 61(2).

- Quarcoo, N. L., & Smedberg, P. (2014). The Road to Bankruptcy: A Study on Predicting Financial Distress in Sweden.
- Ruster, J. (1996). Mitigating commercial risks in project finance. *Public Policy for Private Sector. New York (US): The World Bank.*
- Charalambakis, E. (2017). How did the Greek financial crisis impact on households? A comparison between the two waves of the HFCS. *Economic Bulletin, 45*, 31-45.
- Noviandri, T. (2014). Peranan analisis rasio keuangan dalam memprediksi kondisi financial distress perusahaan sektor perdagangan. *Jurnal Ilmu Manajemen, 2*(4), 1655-1665.
- McNamara, R., Duncan, K., & Kelly, S. (2011). Micro and macro determinants of financial distress. In *International Business Research Conference* (pp. 1-25). World Business Institute Australia.

#### WebSite

- [BPS] Badan Pusat Statistik. 2016. Laju pertumbuhan y on y produk domestik bruto menurut lapangan usaha (persen) 2014-2016. <https://www.bps.go.id/dynamictable/2016/08/05/1216/-seri-2010-lajupertumbuhan-y-on-y-produk-domestik-bruto-menurut-lapangan-usaha-persen-2014-2016.html>. [17 Januari 2018].
- Pink, B. (2023, Oktober 13). *Pertumbuhan Penjualan Ritel Melambat Pada Kuartal III-2023*. Retrieved from KONTAN.CO.ID: <https://nasional.kontan.co.id/news/pertumbuhan-penjualan-ritel-melambat-pada-kuartal-iii-2023>
- Utama, L. (2023, Oktober 8). *Nilai Transaksi E-Commers di Indonesia di prediksi tembus 572 triliun di 2023*. Diambil kembali dari Vivo tekno: <https://www.viva.co.id/digital/startup/1645145-nilai-transaksi-e-commerce-indonesia-diprediksi-tembus-rp572-triliun-di-2023>