

Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Financial Distress* (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2021 -2023)**Fahmia Nur Fitria Rachman *)****Ronny Malavia Mardani **)****Mohamad Bastomi ***)****Email : 22101081390@unisma.ac.id****Universitas Islam Malang****Abstract**

Financial distress is a condition in which a company experiences a financial crisis and is unable to meet its obligations. This condition is characterized by a significant decline in profits, fixed assets, and other financial indicators over several periods, which often serve as early indicators of bankruptcy. The purpose of this study is to determine the effect of liquidity, profitability, leverage, activity, and sales growth on financial distress. The method used in this study is purposive sampling with predetermined criteria. The sample size used was 108 manufacturing companies in the food and beverage sub-sector, in accordance with the established criteria. In this study, the research method used was quantitative with secondary data collection. Secondary data was obtained from the annual financial reports of manufacturing companies in the food and beverage sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2021–2023. The data analysis technique used was multiple linear regression analysis with the program used being Eviews12. Based on the results of this study, it can be concluded that liquidity, profitability, leverage, and activity ratios have a significant effect on financial distress. The sales growth ratio has no effect on financial distress.

Keywords: *Financial Distress, Liquidity, Profitability, Leverage, Activity, Sales Growth*

Pendahuluan

Perusahaan manufaktur memegang peranan penting dalam perekonomian Indonesia karena memberikan kontribusi signifikan terhadap peningkatan produktivitas (Anggraeni et al., 2021). Di Indonesia, Sektor Industri Manufaktur mengalami pertumbuhan yang cukup pesat serta memberikan kontribusi yang signifikan terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) dan memberikan nilai tambah yang tinggi (Iskandar et al., 2024).

Pada tahun 2022 Produk Domestik Bruto (PDB) menyatakan industri makanan dan minuman mengalami perkembangan sebesar 4,90% serta kontribusi 38,35% pada industri non-minyak dan gas. Meskipun sektor makanan dan minuman mengalami dampak yang lumayan parah pada tahun 2020 dengan nilai pertumbuhan 1,66 persen. Pada tahun 2021 pertumbuhan sektor ini meningkat 2,54% menjadi Rp.775,1. Namun, pada tahun 2023 terjadi penurunan yang cukup signifikan yakni dari 10,9% menjadi 7,9% serta hasil industri pengolahan dari 5,2% menjadi 4,1%. Hal tersebut terjadi karena lemahnya permintaan ekspor global (Ulfa, 2024). Selain itu juga Melemahnya nilai tukar rupiah yang mendekati Rp.14.000 pada tahun 2021 menjadi ancaman yang serius bagi perekonomian Indonesia, berpotensi mendorong investor untuk menarik investasi dan beralih ke negara lain (Fauziyah, 2023). Perang Ukraina dan Rusia turut memperburuk perekonomian yang berimbas pada ketidakstabilan sistem produksi global dan rantai pasokan yang menyebabkan inflasi sehingga mengganggu distribusi bahan baku dan energi dan dapat menyebabkan kebangkrutan (Maharani, 2023).

Financial distress mengacu pada suatu periode dimana kondisi keuangan mengalami penurunan yang signifikan pada beberapa periode yang sering terjadi menjadi tahap awal kebangkrutan

(Platt & Platt, 2007). Meskipun kesulitan jangka pendek mungkin bersifat sementara, jika tidak ditangani segera, maka akan berkembang menjadi masalah yang serius yang mengarah pada likuidasi (Lisawa et al., 2024).

Menurut Vionita (2019), dalam memprediksi *financial distress* dapat dilakukan melalui pengukuran kinerja keuangan dalam laporan keuangan yang menyediakan informasi penting dalam mengambil keputusan. Kinerja keuangan yang baik mampu menekan potensi *financial distress* dan dapat dinilai melalui rasio keuangan. Menurut Sembiring (2021) rasio keuangan adalah “kegiatan membandingkan angka – angka dalam laporan keuangan dengan membagi satu angka dengan angka lainnya”. Hasil analisis rasio keuangan ini mencerminkan kondisi perusahaan (Fitriana, 2024).

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban dalam jangka pendek (Jaya et al., 2018) serta menunjukkan efisiensi perusahaan dalam mengelola aset likuid dalam mendukung kestabilan keuangan (Fitriana, 2024). Evaluasi ini membantu manajer menilai efisiensi manajemen dalam pengelolaan kewajiban jangka pendek (Siswanto, 2019). Penelitian Vionita & Lusmeida (2019) menyatakan rasio likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan penelitian Susanti & Takarini (2022) menunjukkan pengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Profitabilitas adalah alat analisis yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan, informasi ini berguna bagi pihak-pihak yang membutuhkan data tersebut sebagai dasar dalam pengambilan keputusan bisnis. Profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba (Jaya et al., 2018) serta memberikan gambaran mengenai pendapatan suatu perusahaan (Valentina & Jin, 2021) yang dilakukan dalam satu periode tertentu untuk menganalisis kenaikan atau penurunan kinerja keuangan (Fitriana, 2024). Penelitian (Shidiq & Khairunnisa (2019) menunjukkan tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan penelitian Damajanti & Rosyati (2021) menunjukkan pengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Leverage yang tinggi mencerminkan besarnya proporsi utang perusahaan dibandingkan dengan aset yang dimiliki (Jaya et al., 2018), sehingga diperlukan evaluasi terhadap kinerja keuangan guna meminimalkan potensi *financial distress* (Sariroh, 2021). Fitriana (2024) menyatakan bahwa kewajiban perusahaan harus dikelola secara optimal. Dalam penelitian Oktaviani & Lisiantara (2022) *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan penelitian Vionita (2019) menunjukkan *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*.

Rasio aktivitas digunakan untuk mengevaluasi sejauh mana perusahaan mampu menjalankan operasional (Damajanti & Rosyati, 2021) yang dinilai melalui perbandingan antara penjualan dan investasi (Astuti et al., 2021). Apabila perusahaan tidak mengelola asetnya secara baik maka akan menimbulkan potensi *financial distress* (Mahaningrum & Merkusiwati, 2020). Dalam penelitian Mujib (2020) rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Sedangkan Oktaviani & Lisiantara (2022) menunjukkan rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Sales growth atau pertumbuhan penjualan mencerminkan presentase penjualan perusahaan dari tahun ke tahun (Tasman, 2022) yang digunakan untuk memprediksi pendapatan yang dihasilkan dari operasionalnya (Oktaviani & Lisiantara, 2022). Tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi menunjukkan potensi laba yang besar dan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya secara efektif, (Kusuma et al., 2022). . Dalam penelitian Tumirin (2024) *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan dalam penelitian Shidiq dan Khairunnisa (2019) *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian ini menganalisis pengaruh rasio keuangan yang meliputi likuiditas, profitabilitas, *leverage*, aktivitas, dan *sales growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman dengan memanfaatkan data terbaru pasca pandemi. Yang diharapkan mampu memberi pemahaman yang lebih nyata mengenai indikator keuangan untuk mendeteksi kemungkinan

financial distress sehingga hasilnya dapat memperkaya literatur dalam bidang manajemen keuangan serta memberikan

Landasan Teori dan Pengembangan Hipotesis

Landasan Teori

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori agensi menjelaskan hubungan kontraktual yang dikenal sebagai “teori keagenan” antara pemilik atau pemegang saham (*principal*) dengan manajer (*agent*) (Jensen & Meckling, 1976). Untuk mewujudkan kepentingan pribadi, *agent* dapat melakukan tindakan yang berpotensi merugikan perusahaan. Hal ini disebabkan oleh *moral hazard* yang melekat pada pribadi *agent*. Sehingga perbedaan kepentingan menciptakan adanya kesenjangan antara *principal* dan *agent* yang harus dijumpai oleh pihak ketiga agar laporan keuangan yang disusun dapat dipercaya oleh *principal* atau pemangku kepentingan lainnya (Endiana & Suryandari, 2021). Hubungan keagenan terjadi ketika *principal* menunjuk *agent* untuk melakukan sesuatu dan mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepadanya. Apabila *agent* tidak bertindak sesuai kepentingan *principal*, maka akan timbul konflik keagenan yang berpotensi menimbulkan biaya keagenan (*agent cost*) (Ma’arif & Rahayu, 2013).

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal, diperkenalkan oleh Michael Spence pada tahun 1973. Teori ini menjelaskan bagaimana laporan keuangan berperan sebagai alat untuk mengirimkan informasi ke pihak luar yang bersifat positif maupun negatif. Ketika perusahaan memberikan sinyal positif melalui laporan keuangan, ini menunjukkan volume perdagangan saham perusahaan mengalami peningkatan. Sebaliknya, apabila sinyal yang diterima negatif maka volume perdagangan saham akan mengalami penurunan (Mahendra & Daljono, 2023). Menurut Zulaecha & Mulvitasari (2019) Teori sinyal menjelaskan bahwa informasi yang diberikan perusahaan berperan sebagai sinyal penting bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Ketika perusahaan menghadapi *financial distress* dan prospek yang lebih buruk, manajemen akan memberikan sinyal negatif dengan menggunakan akuntansi konservatif, yang menunjukkan kehati-hatian pada risiko (Kudus & Meidiyustiani, 2022).

Financial Distress

Financial distress adalah situasi perusahaan yang mengalami krisis keuangan sehingga tidak mampu untuk memenuhi kewajibannya kepada kreditur, baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang akibat kurangnya dana untuk operasional perusahaan (Lisawa et al., 2024). Kesulitan keuangan terjadi karena perusahaan mengalami tekanan finansial yang serius karena faktor kinerja operasional yang buruk, penurunan pendapatan yang terus menerus, dan ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban membayar hutang (Nuristya & Ratmono, 2022) serta adanya penurunan yang signifikan pada suatu periode tertentu (Platt & Platt, 2007). Kondisi ini menunjukkan adanya kelemahan dalam struktur keuangan perusahaan. Dalam penelitian ini *financial distress* dihitung menggunakan rumus *springate* sebagai berikut :

$$S = 1,03A + 3,07B + 1,66C + 0,4D$$

Keterangan :

A = Modal Kerja / Total Aset

D = Penjualan / Total aset

B = Laba sebelum bunga dan pajak / Total Aset

S = Indeks Keseluruhan

C = Laba sebelum pajak / Total kewajiban lancar

Likuiditas

Likuiditas merujuk pada potensi perusahaan dalam memenuhi kewajiban dalam waktu singkat (Jaya et al., 2018). Likuiditas menggambarkan keadaan sebuah perusahaan dalam memenuhi

kewajibannya, khususnya kewajiban (hutang) jangka pendek. Tingkat likuiditas yang baik ialah menggambarkan tingkat kepemilikan aset yang likuid untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga dapat meyakinkan kreditor dan pemangku kepentingan (*stake holders*) bahwa perusahaan dapat mengelola keuangan dengan efisien (Fitriana, 2024). Rasio likuiditas berfungsi sebagai alat evaluasi perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek sehingga perusahaan dapat mengetahui efisiensi manajemen dalam mengelola asetnya yang berkaitan dengan utang jangka pendek (Siswanto, 2019). Likuiditas juga berfungsi mendukung kelancaran operasional, likuiditas juga berperan sebagai alat untuk menghadapi kebutuhan dana mendesak (Valentina & Jin, 2021). Rasio likuiditas dihitung menggunakan rumus *current ratio* sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas adalah alat analisis yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan, informasi ini berguna bagi pihak-pihak yang membutuhkan data tersebut sebagai dasar dalam pengambilan keputusan bisnis (Widiawati et al., 2024). Rasio profitabilitas merupakan indikator utama dalam menilai kinerja keuangan perusahaan, karena laba merupakan elemen penting dalam laporan keuangan (Jaya et al., 2018), rasio ini juga digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya seperti : penjualan, aset dan ekuitas. Evaluasi terhadap profitabilitas juga membantu mengidentifikasi tren yang dapat bermanfaat dalam pengambilan keputusan (Fitriana, 2024). Profitabilitas digunakan untuk mengukur efektivitas dan efisiensi dalam mengelola keuangan perusahaan yang dihasilkan oleh keuntungan penjualan (Safitri et al., 2022). Selain itu, rasio ini mencerminkan besarnya pendapatan yang diperoleh sebagai imbal hasil modal yang diinvestasikan (Valentina & Jin, 2021). Rasio profitabilitas dihitung dengan rumus *Return On Assets* sebagai berikut :

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Leverage

Rasio *leverage* merupakan ukuran yang digunakan perusahaan untuk menilai kemampuan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang (Fitriana, 2024). Rasio ini menjadi faktor penting untuk menganalisis keuangan, akibat ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya sehingga menyebabkan kesulitan keuangan (Astuti et al., 2021). Menurut Jaya et al (2018), nilai *leverage* yang tinggi mencerminkan besarnya utang perusahaan dibandingkan dengan aset yang dimiliki, yang dapat menggambarkan penurunan kinerja serta menunjukkan kondisi perusahaan yang sedang mengalami tekanan finansial. . Tingginya nilai hutang perusahaan menunjukkan perlunya evaluasi terhadap kinerja keuangan untuk meminimalisir kemungkinan adanya *financial distress* (Sariroh, 2021). Dalam penelitian ini *leverage* ditung menggunakan rumus *Debt to Assets Ratio* sebagai berikut :

$$\text{Debt to Assets Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Aktivitas

Rasio aktivitas merupakan alat yang digunakan untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan asetnya dengan membandingkan penjualan dan investasi (Astuti et al., 2021). Rasio ini mencerminkan kemampuan operasional perusahaan dalam mengelola penjualan, penagihan piutang, dan penggunaan aset secara optimal (Damajanti & Rosyati, 2021). Dengan memahami rasio aktivitas perusahaan dapat menjaga keseimbangan aset dan penjualan (Fitriana, 2024). Mahaningrum & Merkusiwati (2020) tingkat efisiensi yang tinggi dapat meningkatkan laba, sedangkan pengelolaan aset yang tidak optimal meningkatkan potensi *financial distress*. Rasio aktivitas dapat dihitung dengan rumus *Total Assets Turnover* sebagai berikut :

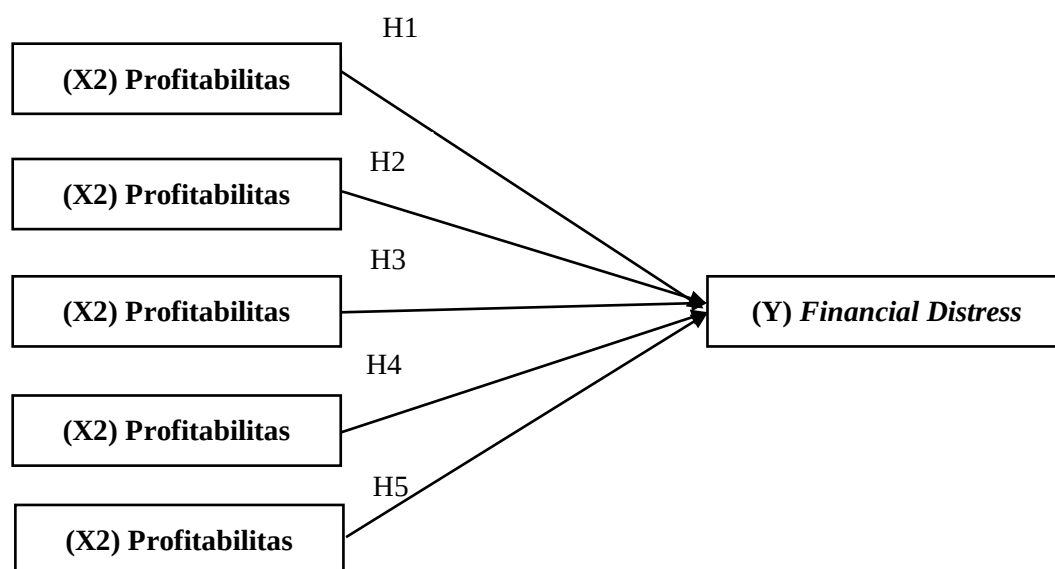
$$\text{Total asset turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

Sales Growth

Sales growth atau pertumbuhan penjualan adalah rasio yang digunakan untuk memprediksi pendapatan yang dihasilkan dari produk atau layanan perusahaan (Oktaviani & Lisiantara, 2022). Dalam penelitian (Tasman, 2022) pertumbuhan penjualan (*sales growth*) mencerminkan persentase penjualan perusahaan dari tahun ke tahun. Peningkatan penjualan menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menjalankan operasional dan mencapai target yang ditetapkan. Tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi menunjukkan potensi laba yang besar dan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya secara efektif, hal ini berkontribusi pada kestabilan keuangan yang mengurangi risiko terjadinya *financial distress* (Kusuma et al., 2022). Dalam penelitian ini *sales growth* dihitung menggunakan rumus :

$$\text{Sales growth} = \frac{\text{Penjualan (T)} - \text{penjualan (T-1)}}{\text{Penjualan (T-1)}} \times 100\%$$

Kerangka Konseptual



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka konseptual yang telah diuraikan, hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

H1 : Rasio likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*

H2 : Rasio profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*

H3 : Rasio *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*

H4 : Rasio aktivitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*

H5 : *Sales growth* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*

Metode Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian pendekatan kuantitatif. Pendekatan ini dipilih karena mampu menunjukkan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen (Abubakar, 2021). Penelitian ini dilakukan dengan mengakses website resmi pada setiap perusahaan serta website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Waktu penelitian ini direncanakan dilakukan mulai bulan Desember 2024 sampai dengan bulan Juli 2025. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021 – 2023 sebanyak 42 perusahaan. Menurut Sugiyono (2020) Populasi adalah sekumpulan objek atau subjek yang memiliki sifat atau karakteristik tertentu sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan. Kriteria

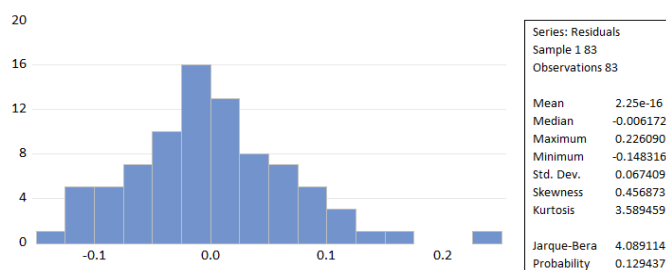
sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 36 perusahaan dengan waktu penelitian 3 tahun sehingga berjumlah 108 sampel.

Hasil Penelitian dan Pembahasan

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menentukan residual atau variabel pengganggu dalam model regresi mengikuti data normal. Berikut hasil uji normalitas :

Tabel 1. Uji Normalitas



Sumber : Data diolah, Eviews 12

Dari hasil olah data uji normalitas dapat dilihat bahwa *Jarque – Bera* (JB) memiliki nilai sebesar 4,089114 dan nilai *probability* sebesar 0,129437 yang menunjukkan tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa residual berdistribusi normal.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengidentifikasi adanya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) dalam model regresi. Berikut hasil uji autokorelasi :

Tabel 2. Uji Korelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags			
F-statistic	1.034724	Prob. F(2,74)	0.3604
Obs*R-squared	2.230787	Prob. Chi-Square(2)	0.3278

Sumber : Data diolah, Eviews 12

Berdasarkan uji autokorelasi menunjukkan nilai probabilitas *F*(2,74) 0,3604 dan nilai probabilitas *Chi-Square*(2) 0,3278 lebih besar dari 0,05 sehingga hipotesis nol (H_0) menunjukkan tidak adanya masalah autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengidentifikasi adanya ketidaksamaan varians residual antara satu pengamatan dengan pengamatan lainnya dalam model regresi. Berikut hasil uji heteroskedastisitas :

Tabel 3. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	1.013883	Prob. F(5,77)	0.4154
Obs*R-squared	5.126899	Prob. Chi-Square(5)	0.4006
Scaled explained SS	5.712932	Prob. Chi-Square(5)	0.3352

Sumber : Data diolah, Eviews 12

Berdasarkan uji heteroskedastisitas menunjukkan nilai *F*-statistic sebesar 1,013883, probabilitas *F*(5,77) sebesar 0,4154 dan nilai probabilitas *Chi-Square*(5) sebesar 0,4006. Hal ini menunjukkan bahwa *P*-value lebih besar dari 0,05 sehingga model regresi tidak mengalami gejala heteroskedastisitas.

Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk mengidentifikasi adanya korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Sebuah model regresi yang baik seharusnya tidak menunjukkan adanya hubungan yang signifikan antara variabel – variabel independen. Berikut hasil uji multikolinieritas :

Tabel 4. Uji Multikolinieritas

Variance Inflation Factors Date: 05/31/25 Time: 12:26 Sample: 1 83 Included observations: 83			
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.002842	48.74717	NA
LIKUIDITAS	0.000353	16.86305	2.115244
PROFITABILITAS	0.003331	5.702640	1.553195
LEVERAGE	0.002896	21.38608	1.790406
AKTIVITAS	0.000540	11.56899	1.404829
SALES_GROWTH	0.000235	1.239226	1.002959

Sumber : Data diolah, Eviews 12

Nilai *Centered* VIF likuiditas (X1) 2,115244, profitabilitas (X2) 1,553195, *leverage* (X3) 1,790406, aktivitas (X4) 1,404829 dan *sales growth* (X5) 1,002959 memiliki nilai kurang dari 10 hal tersebut memperlihatkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas antar variabel independen.

Uji Regresi Linier Berganda

Uji regresi linier berganda bertujuan untuk menguji hipotesis tentang pengaruh beberapa faktor independen terhadap variabel dependen. Koefisien variabel independen diperoleh dari analisis regresi yang memprediksi nilai variabel dependen. berikut hasil uji regresi linier berganda :

Tabel 5. Uji Regresi Linier Berganda

Dependent Variable: FINANCIAL_DISTRESS Method: Least Squares Date: 05/31/25 Time: 12:24 Sample: 1 83 Included observations: 83				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.035011	0.053311	0.656732	0.5133
LIKUIDITAS	0.266106	0.018791	14.16106	0.0000
PROFITABILITAS	1.200428	0.057719	20.79775	0.0000
LEVERAGE	-0.162728	0.053813	-3.023938	0.0034
AKTIVITAS	0.718612	0.023242	30.91924	0.0000
SALES_GROWTH	0.018197	0.015328	1.187213	0.2388
R-squared	0.982520	Mean dependent var	1.428598	
Adjusted R-squared	0.981385	S.D. dependent var	0.509855	
S.E. of regression	0.069563	Akaike info criterion	-2.423624	
Sum squared resid	0.372604	Schwarz criterion	-2.248768	
Log likelihood	106.5804	Hannan-Quinn criter.	-2.353377	
F-statistic	865.6096	Durbin-Watson stat	1.071474	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Data diolah, Eviews 12

Berdasarkan hasil analisis regresi dengan persamaan $Y = 0,035011 + 0,266106 \cdot X_1 + 1,200428 \cdot X_2 - 0,162728 \cdot X_3 + 0,718612 \cdot X_4 + 0,018197 \cdot X_5 + e$, Nilai konstanta (C) sejumlah 0,035011 yang berarti variabel likuiditas, profitabilitas, *leverage*, aktivitas dan *sales growth* bernilai 0, maka nilai *financial distress* adalah 0,0350.

Nilai koefisien regresi likuiditas (CR) sejumlah 0,266106 yang memiliki nilai positif berarti apabila nilai variabel likuiditas naik, maka akan meningkatkan nilai *financial distress* sebesar 0,266106. Nilai koefisien regresi profitabilitas (ROA) sejumlah 1,200428 yang memiliki nilai positif berarti apabila nilai variabel profitabilitas naik, maka akan meningkatkan nilai *financial distress* sebesar 1,200428. Nilai koefisien regresi *leverage* (DAR) sejumlah -0,162728 yang memiliki nilai negatif berarti apabila nilai variabel *leverage* naik, maka *financial distress* mengalami penurunan sejumlah 0,162728. Nilai koefisien regresi aktivitas (TATO) sejumlah 0,718612 yang memiliki nilai positif yang berarti apabila nilai variabel aktivitas naik, maka akan meningkatkan *financial distress* sebesar 0,718612. Nilai koefisien *sales growth* sejumlah 0,018197 berarti apabila *sales growth* mengalami kenaikan, maka *financial distress* juga akan meningkat.

Uji Koefisiensi Determinasi (R^2)

Uji koefisiensi determinasi (R^2) berfungsi untuk mengukur sejauh mana model dapat menjelaskan variasi dalam variabel dependen. berikut hasil uji koefisiensi determinasi :

Tabel 6. Uji R^2

R-squared	0.982520	Mean dependent var	1.428598
Adjusted R-squared	0.981385	S.D. dependent var	0.509855
S.E. of regression	0.069563	Akaike info criterion	-2.423624
Sum squared resid	0.372604	Schwarz criterion	-2.248768
Log likelihood	106.5804	Hannan-Quinn criter.	-2.353377
F-statistic	865.6096	Durbin-Watson stat	1.071474
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Data diolah, Eviews 12

Nilai R-squared sebesar 0,982520 atau 98,25% yang menggambarkan besar variabel dependen yakni *financial distress* yang dapat dijelaskan oleh kelima variabel independen yang meliputi likuiditas, profitabilitas, *leverage*, aktivitas dan *sales growth*. Sedangkan sisanya dapat dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian.

Uji F

Uji F atau biasa disebut dengan uji kelayakan model digunakan untuk mengetahui fit atau tidaknya sebuah model. Sebuah model dikatakan fit apabila setidaknya memiliki satu variabel bebas yang berpengaruh dengan variabel terikat. Berikut hasil uji F :

Tabel 7. Uji F

R-squared	0.982520	Mean dependent var	1.428598
Adjusted R-squared	0.981385	S.D. dependent var	0.509855
S.E. of regression	0.069563	Akaike info criterion	-2.423624
Sum squared resid	0.372604	Schwarz criterion	-2.248768
Log likelihood	106.5804	Hannan-Quinn criter.	-2.353377
F-statistic	865.6096	Durbin-Watson stat	1.071474
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Data diolah, Eviews 12

Hasil F-statistic sebesar 865,6096 dengan nilai probabilitas (*F-statistic*) 0,000000 yang mana nilainya lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan rasio likuiditas, profitabilitas, *leverage*, aktivitas, dan *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress*.

Uji t

Uji t (uji parsial) mengukur signifikansi pengaruh dengan membandingkan nilai t hitung dari masing-masing koefisiensi regresi dengan tabel t (nilai kritis) yang sesuai dengan tingkat signifikansi yang ditentukan. Berikut hasil uji t :

Tabel 8. Uji t

Dependent Variable: FINANCIAL_DISTRESS Method: Least Squares Date: 05/31/25 Time: 12:24 Sample: 1 83 Included observations: 83				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.035011	0.053311	0.656732	0.5133
LIKUIDITAS	0.266106	0.018791	14.16106	0.0000
PROFITABILITAS	1.200428	0.057719	20.79775	0.0000
LEVERAGE	-0.162728	0.053813	-3.023938	0.0034
AKTIVITAS	0.718612	0.023242	30.91924	0.0000
SALES_GROWTH	0.018197	0.015328	1.187213	0.2388
R-squared	0.982520	Mean dependent var	1.428598	
Adjusted R-squared	0.981385	S.D. dependent var	0.509855	
S.E. of regression	0.069563	Akaike info criterion	-2.423624	
Sum squared resid	0.372604	Schwarz criterion	-2.248768	
Log likelihood	106.5804	Hannan-Quinn criter.	-2.353377	
F-statistic	865.6096	Durbin-Watson stat	1.071474	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Data diolah, Eviews 12

Berdasarkan hasil uji t dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas (X1), profitabilitas (X2), *leverage* (X3), aktivitas (X4) menunjukkan pengaruh signifikan terhadap *financial distress*,

sesidangkan variabel *sales growth* (X5) tidak menunjukkan adanya pengaruh terhadap *financial distress*. Dengan demikian variabel rasio likuiditas (X1), profitabilitas (X2), *leverage* (X3), aktivitas (X4) memiliki peran penting dalam mengukur prediksi tingkat *financial distress*, sedangkan variabel rasio *sales growth* (X5) belum dikatakan cukup untuk mengukur tingkat prediksi *financial distress*.

Implikasi

Variabel likuiditas (X1) rasio likuiditas yang tinggi maka potensi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan tinggi. Pengaruh positif tingkat rasio likuiditas yang tinggi belum tentu menunjukkan kondisi keuangan sehat, melainkan ketidakefisienan perusahaan dalam mengelola aset lancar serta menandakan tingginya aset lancar yang dimiliki. Tingginya aset lancar seperti kas, piutang, dan persediaan yang tidak dikelola secara efektif dapat menyebabkan penurunan produktivitas serta dapat menyebabkan *financial distress* dalam jangka panjang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Bun et al., 2024; Damajanti & Rosyati, 2021; Mujib, 2020) yang menyatakan bahwa rasio likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Namun, penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian (Febrianti & Tumirin, 2024; Kusuma et al., 2022; Vionita & Lusmeida, 2019) yang menyatakan bahwa rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Variabel profitabilitas (X2) mengimplikasikan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Rasio profitabilitas yang tinggi akan membuat perusahaan cenderung *overconfidence*, dengan melakukan ekspansi yang didanai oleh hutang. Melakukan ekspansi tanpa perhitungan yang matang akan berakibat pada beban keuangan yang akan terus meningkat, sementara hasil ekspansi belum tentu memberikan keuntungan yang sebanding. Semakin tinggi tingkat hutang perusahaan akan meningkatkan *financial distress*. Sehingga profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal ini sejalan dengan penelitian (Damajanti & Rosyati, 2021; Mujib, 2020; Susanti & Takarini, 2022) yang menyatakan rasio profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*. Namun, penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian (Febrianti & Tumirin, 2024) yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Variabel *leverage* (X3) Penelitian ini mengimplikasikan bahwa tingkat hutang yang tinggi maka kemungkinan terjadi *financial distress* rendah. Lain dengan hasil sebelumnya, pengaruh positif profitabilitas yang akan melakukan ekspansi yang di danai oleh hutang. Penggunaan hutang yang masih dalam kontras atau dengan kata lain risiko yang timbul masih dalam batas yang di wajar dan tolerir akan meningkatkan potensi sukses dalam ekspansi perusahaan. Selama perusahaan mampu mengelola risiko dari penggunaan utang dan menyalurkan untuk kegiatan operasionalnya dapat menurunkan potensi *financial distress*. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian (Bun et al., 2024; Damajanti & Rosyati, 2021; Susanti & Takarini, 2022) yang menyatakan bahwa rasio *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Namun, penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian (Hari & Seno, 2022; Kusuma et al., 2022; Oktaviani & Lisiantara, 2022) yang menyatakan bahwa rasio *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Variabel aktivitas (X4) mengimplikasikan bahwa semakin tinggi tingkat perputaran aset (*turnover*) maka tingkat kesulitan keuangan akan meningkat juga. Peningkatan aktivitas operasionalnya seperti perputaran piutang dan persediaan tidak selalu mencerminkan efisiensi atau kesehatan keuangan perusahaan. Rasio aktivitas yang tinggi menjadikan tanda bahwa perusahaan sedang memenuhi target penjualan dengan memaksimalkan penggunaan aset, tanpa mempertimbangkan kestabilan arus kas. Selain itu, eksplorasi berlebih akan menaikkan performa dan profitabilitas aset perusahaan dalam menghasilkan penjualan. Namun, hal tersebut juga menyebabkan adanya piutang tak tertagih, kerugian persediaan yang dapat memicu terjadinya *financial distress*. Hal ini sejalan dengan penelitian (Febrianti & Tumirin, 2024; Mujib, 2020) yang menyatakan bahwa rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Namun, penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian (Damajanti & Rosyati, 2021; Hari & Seno, 2022; Oktaviani & Lisiantara, 2022;

Shidiq & Khairunnisa, 2019; Susanti & Takarini, 2022) yang menyatakan bahwa rasio aktivitas tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Variabel *sales growth* (X5) mengimplikasikan bahwa *sales growth* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Artinya, peningkatan atau penurunan penjualan tidak secara langsung mencerminkan kondisi kesehatan keuangan perusahaan. Hal ini disebabkan karena pertumbuhan penjualan tidak selalu diikuti dengan laba atau arus kas yang cukup untuk menutupi kewajiban keuangan perusahaan. Oleh karena itu, meskipun *sales growth* merupakan indikator keberhasilan pemasaran, perusahaan tetap perlu memperhatikan manajemen keuangan secara menyeluruh untuk menghindari potensi *financial distress*. Hal ini sejalan dengan penelitian (Bun et al., 2024; Oktaviani & Lisiantara, 2022; Shidiq & Khairunnisa, 2019; Vionita & Lusmeida, 2019) yang menyatakan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun, bertolak belakang dengan penelitian (Damajanti & Rosyati, 2021; Febrianti & Tumirin, 2024; Kusuma et al., 2022) yang menyatakan adanya pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress*.

Kesimpulan, Keterbatasan dan Saran

Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menganalisis pengaruh rasio keuangan yang meliputi rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio *leverage*, rasio aktivitas dan rasio *sales growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023. Rasio likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal tersebut ditunjukkan oleh keadaan ekonomi tahun 2022 pada masa pasca pandemi yang menyebabkan ketidakpastian permintaan pasar sehingga arus kas perusahaan tidak stabil. Rasio profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal tersebut ditunjukkan oleh kondisi ekonomi 2021 akibat COVID-19 menyebabkan penurunan laba yang signifikan. Rasio *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal tersebut ditunjukkan oleh kondisi ekonomi pasca pandemi 2023 yang ditandai dengan pertumbuhan permintaan pasar dan peningkatan konsumsi domestik. Rasio aktivitas berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal tersebut ditunjukkan oleh kondisi ekonomi 2021 pada masa COVID-19 yang menyebabkan perputaran aset melambat. Rasio *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal tersebut ditunjukkan oleh kondisi ekonomi 2023 meningkatnya biaya produksi, suku bunga serta beban utang yang dapat menekan kondisi keuangan perusahaan. Temuan ini menegaskan pentingnya penguatan aspek internal perusahaan dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi dan menjaga stabilitas keuangan jangka panjang.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang menjelaskan bahwa penelitian ini belum sempurna dan memiliki kekurangan dan kelemahan. Berikut keterbatasan dalam penelitian ini: Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang bergerak pada sektor makanan dan minuman yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga belum menjelaskan keseluruhan mengenai faktor – faktor yang mempengaruhi *financial distress*. Penelitian ini hanya menggunakan rasio keuangan sebagai variabel independen, sehingga penelitian ini belum menunjukkan pengaruh dari variabel lainnya selain dari variabel keuangan.

Saran

Bagi Perusahaan, perusahaan disarankan memperhatikan rasio keuangan perusahaan yang meliputi rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio *leverage*, rasio aktivitas untuk menekan kemungkinan terjadinya *financial distress*. Perusahaan juga perlu melakukan evaluasi kinerja keuangan secara berkala untuk memantau stabilitas keuangan sehingga dapat menghindari potensi kesulitan keuangan. Bagi investor, Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai acuan dan bahan pertimbangan

sebelum mengambil keputusan investasi. Investor disarankan untuk melihat dan menganalisis terlebih dahulu laporan keuangan secara menyeluruh guna menghindari potensi *financial distress*.

Referensi

- Abubakar, R. (2021). *Pengantar Metodologi Penelitian*.
- Anggraeni, R. D., Erijawati, E., Sutrisna, & Alexander. (2021). Analisis Financial Distress Altman Z-Score dengan Pendekatan Data Mining Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Logam Periode 2018-2020 yang Terdaftar di BEI. *AKUNTOTEKNOLOGI: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Teknologi*, 13(2), 1–12. www.idx.co.id
- Astuti, Sembiring, L. D., Supitriyani, Azwar, K., & Susanti, E. (2021). *Analisis Laporan Keuangan*.
- Bun, T. F. M., Rafa, W. D., & Muhsin, D. (2024). The Influence Of Liquidity, Leverage And Sales Growth On Financial Distress In Automotive Companies. *Bilancia: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 8(3), 220–230. <https://doi.org/10.35145/bilancia.v8i3.4406>
- Endiana, I. D. M., & Suryandari, N. N. A. (2021). Opini Going Concern: Ditinjau Dari Agensi Teori Dan Pemicunya. *Ekuitas (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 5(2), 222–241. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2021.v5.i2.4490.p-ISSN>
- Fauziyah, E. D. (2023). Pengaruh Nilai Tukar Dan Suku Bunga Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sub Sektor Pariwisata Yang Terdaftar Di BEI. *Majalah Ekonomi*, 28(01), 30–36. <https://doi.org/10.36456/majeko.vol28.no01.a7462>
- Febrianti, L., & Tumirin. (2024). *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress*. 4(1), 1–24.
- Fitriana, A. (2024). Buku Ajar Analisis Laporan Keuangan. In *Akademi Keuangan & Perbankan Riau (AKBAR) Pekanbaru* (Issue July).
- Iskandar, A. R. A., Subandi, M. D., & Pasaribu, R. R. B. (2024). Penurunan Industri Manufaktur Terhadap Turunnya Ekspor Impor. *Investama : Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 10(01), 55–70. <https://doi.org/10.56997/investamajurnalekonomidanbisnis.v10i01.1320>
- Jaya, A., Kuswandi, S., Prastyandari, C. W., Baidlowi, I., Mardiana, Ardana, Y., Sunandes, A., Nurlina, Palnus, & Muchsidin, M. (2018). Manajemen Keuangan. In *Modul Kuliah* (Vol. 7, Issue 2).
- Jensen, C., & Meckling, H. (1976). *Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure*. 3, 305–360.
- Kudus, A., & Meidiyustiani, R. (2022). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomika Dan Manajemen*, 11(2), 151. <https://doi.org/10.36080/jem.v11i2.2078>
- Kusuma, H. A., Dewi, M. W., & Ningsih, S. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Beli Periode 2018-2020. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 22(22), 1–13.
- Lisawa, P., Komariah, K., & Jhoansyah, D. (2024). *Pengaruh Rasio Likuiditas , Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distres*. 5(2), 4070–4081.
- Ma'arif, S., & Rahayu, Y. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage dalam memprediksi Distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*.
- Maharani, H. P. (2023). *Analisis Dampak Perang Rusia-Ukraina terhadap Perdagangan Indonesia dan Respons Kebijakan Pemerintah Indonesia Tahun 2022-2023*. 1–15.
- Mahendra, Y., & Daljono. (2023). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Harga Saham Dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesiatahun 2019-2021). *Diponegoro Journal of Accounting*, 12(4), 1–14.
- Mujib, A. (2020). *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Prediksi Kondisi Financial Distress*

Perusahaan Perkebunan Di Bei.

- Nuristya, E. R., & Ratmono, D. (2022). *Sriwijaya International Journal Of Dynamic Economics And Business*. 6(June), 165–184.
- Oktaviani, N. D. D., & Lisiantara, G. A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Aktivitas, Leverage, dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *Owner*, 6(3), 1649–1559. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.944>
- Platt, H. D., & Platt, M. B. (2007). *Understaanding Differences Between Financial Distress And Bankruptcy*. 18. file:///F:/Spec 2/Traffic Delay Model.pdf
- Safitri, E. D., Susyanti, J., & Bastomi, M. (2022). Pengaruh Tax Avoidance, Kebijakan Hutang, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 – 2021. *E-Jurnal Riset Manajemen*, 12(01), 1172–1180.
- Sariroh, H. (2021). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress di Sektor Trade, Service, and Invesment. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(3), 1227–1240. <https://doi.org/10.26740/jim.v9n3.p1227-1240>
- Shidiq, J. I., & Khairunnisa. (2019). *Aktivitas , Dan Rasio Pertumbuhan Terhadap Financial Distress Menggunakan Metode Altman Z-Score Pada Sub Sektor Tekstil Dan Garmen Di Bei Periode 2013-2017*.
- Siswanto, E. (2019). Buku Ajar Manajemen Keuangan Dasar. In *Sustainability (Switzerland)* (Vol. 11, Issue 1).
- Sugiyono. (2020). *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*.
- Susanti, W. dan, & Takarini, N. (2022). *Pengaruh Likuiditas , Profitabilitas , Leverage , dan Aktivitas dalam Memprediksi Financial Distress pada Perusahaan Subsektor Retail Trade yang Terdaftar di BEI*. 6(September), 488–497. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v6i2.591>
- Tasman, Y. A. & A. (2022). Pengaruh Likuiditas, Sales Growth Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Digital Bisnis: Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen Dan E-Commerce*, 1(3), 70–80. <https://doi.org/10.30640/digital.v1i3.428>
- Ulfa, M. (2024). *Industri Makanan dan Minuman Menanti Berkah Lebaran 2024*. [Www.Idxchannel.Com](http://www.idxchannel.com). <https://www.idxchannel.com/amp/economics/industri-makanan-dan-minuman-menanti-berkah-lebaran-2024>
- Valentina, & Jin, T. F. (2021). Financial Distress: Rasio Keuangan Dan Struktur Kepemilikan Pada Perusahaan Non-Keuangan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 22(2), 347–360. <https://doi.org/10.34208/jba.v22i2.818>
- Vionita, & Lusmeida, H. (2019). *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei 2014-2017)*.
- Widiawati, M., Safira, M. G., & Bastomi, M. (2024). Analisis Kinerja Keuangan Melalui Rasio Profitabilitas Pada UMKM Bouquet Reza Lintacraft. *Revenue: Lentera Bisnis Manajemen*, 2(02), 49–60. <https://doi.org/10.59422/lbm.v2i02.356>
- Zulaecha, H. E., & Mulvitasari, A. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *JMB : Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 8(1), 16–23. <https://doi.org/10.31000/jmb.v8i1.1573>

Fahmia Nur Fitria Rachman *) Adalah Mahasiswa FEB Universitas Islam Malang
 Ronny Malavia Mardani **) Adalah Dosen Tetap FEB Universitas Islam Malang
 Mohamad Bastomi ***) Adalah Dosen Tetap FEB Universitas Isla