

Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage Terhadap Financial Distress

Andreas Leonardo¹, Maria Olivia Tita Tri Hapsari², and Vioni Azira³

^{1,2,3} Program Studi Akuntansi, Universitas 'Palangka Raya, Indonesia

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan leverage terhadap financial distress pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode krisis 2019–2020. Fenomena pandemi COVID-19 menyebabkan tekanan keuangan yang signifikan, sehingga penting untuk menguji kembali sejauh mana variabel internal perusahaan dapat menjelaskan risiko financial distress. Penelitian ini memiliki kebaruan pada pengujian komparatif variabel internal (CR, ROA, DER) terhadap kondisi distress di masa gejolak makroekonomi, di mana studi sebelumnya menunjukkan hasil inkonsisten. Metode penelitian menggunakan pendekatan studi dokumentasi dan analisis regresi dengan bantuan SPSS terhadap 20 observasi data panel dari 10 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas, dan leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress, dengan kontribusi model yang sangat rendah (Adjusted R² = 3,2%). Temuan ini menegaskan bahwa dalam periode krisis, faktor eksternal seperti gangguan rantai pasok, inflasi, dan perubahan nilai tukar lebih dominan mempengaruhi financial distress dibandingkan indikator keuangan internal. Penelitian ini memberikan implikasi bahwa manajemen perusahaan perlu memperkuat pengelolaan risiko eksternal, sementara peneliti selanjutnya disarankan menambahkan variabel makroekonomi dan memperluas periode penelitian..

Kata Kunci: *profitabilitas; leverage; financial distress; sektor makanan dan minuman; pandemi COVID-19*

Copyright (c) 2026 Andreas Leonardo¹

✉ Corresponding author : Andi Sucahyono

Email Address : Andreasleonardo456@gmail.com

PENDAHULUAN

Sektor makanan dan minuman (food & beverage) merupakan salah satu subsektor penting dalam perekonomian Indonesia yang sensitif terhadap kondisi makroekonomi. Perubahan indikator makro seperti inflasi dan nilai tukar mempengaruhi struktur biaya (bahan baku, energi, dan distribusi) serta daya beli konsumen—faktor yang langsung berdampak pada profitabilitas dan likuiditas perusahaan. Karena itu, fluktuasi makro dalam rentang 2019–2020 berpotensi meningkatkan risiko financial distress perusahaan di subsektor ini. (BI, 2020). Pandemi Covid-19 yang mulai melanda dunia pada awal tahun 2020 memberikan dampak signifikan terhadap kondisi keuangan perusahaan di berbagai sektor, termasuk sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Gangguan pada rantai pasok, perubahan pola konsumsi masyarakat, dan ketidakpastian ekonomi menyebabkan perusahaan menghadapi tekanan likuiditas

yang ketat, penurunan profitabilitas, serta peningkatan beban hutang yang berpotensi memperbesar risiko financial distress. Fenomena tersebut menimbulkan urgensi untuk memahami bagaimana faktor likuiditas, profitabilitas, dan leverage berkontribusi dalam memengaruhi kondisi financial distress perusahaan selama masa krisis ini.

Perkembangan perekonomian (pertumbuhan) dan nilai tukar juga relevan: Perekonomian Indonesia tumbuh berfluktuasi selama periode ini Pandemi Covid-19 yang terjadi di seluruh dunia pada tahun 2020 membuat aktivitas ekonomi di seluruh dunia mengalami perlambatan. Berbagai sektor usaha yang dilakukan di semua negara mengalami stagnasi dan perekonomian mengalami penurunan. Ini membuat banyak perusahaan mengalami kerugian besar dan tidak mampu bersaing karena mengalami financial distress. Financial distress terjadi ketika keuangan perusahaan tidak dapat menghasilkan keuntungan atau menghasilkan dana yang cukup sehingga perusahaan.

Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dan tidak menindaklanjuti dengan cepat dan tepat akan terpaksa mengajukan pailit. Salah satu tanda terjadinya kesulitan keuangan adalah peningkatan hutang yang akan meningkatkan biaya bunga. Jika manajemen dalam mengelola leverage perusahaan tidak benar dan tepat, maka akan kesulitan untuk membayar hutang dan biaya bunga. Penentuan pengelolaan leverage yang bijak akan memperlihatkan kekuatan perusahaan dalam menyelesaikan kewajibannya. Sehingga kesulitan keuangan akan dapat ditangani dengan manajemen leverage yang baik. Karena leverage menunjukkan adanya pengaruh terhadap tingkat investasi dan peluang investasi bagi sebuah industri, jumlah pinjaman yang dimiliki perusahaan akan berdampak tidak langsung terhadap ketertarikan dan keyakinan penanam modal (Rohmadini et al., 2018).

Secara operasional dan empiris, likuiditas (kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek) dan profitabilitas (kemampuan menghasilkan laba dari aset/penjualan) adalah indikator internal utama yang sering menjadi penentu apakah perusahaan memasuki kondisi financial distress. Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Profitabilitas adalah indikator keuangan yang dapat digunakan untuk menentukan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan. Leverage menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang. Penggunaan leverage dalam suatu perusahaan dapat menimbulkan beban atau risiko jika perusahaan sedang mengalami penurunan. Hal ini dapat membuat perusahaan kesulitan dalam membayar utang perusahaan. Semakin tinggi leverage yang dihasilkan suatu perusahaan, maka semakin rendah perusahaan untuk membayar utang perusahaan dan dapat menimbulkan financial distress (Wesa dan Otinga, 2018).

Likuiditas pada penelitian ini adalah ketidaksesuaian atau ketidak konsistenan antara hasil empiris dan teori atau harapan tentang pengaruh struktur kepemilikan, kebijakan hutang, dan likuiditas terhadap kondisi financial distress pada perusahaan properti dan real estate di Indonesia. Oktita dan Agus (2013) serta Nora (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh pada financial distress.

Profitabilitas pada penelitian ini menurut Octaviani dan Ratnawati (2021), Megasanti & Riwayati, (2023) dan Masitoh dan Setiadi (2020) dalam penelitiannya mendapatkan hasil yang sama yaitu rasio profitabilitas memberikan pengaruh terhadap financial distress. Sedangkan Hasil penelitian ini sesuai dengan

hasil penelitian Hidayat (2013) yang menunjukkan bahwa rasio profitabilitas tidak terbukti signifikan dalam mempengaruhi financial distress suatu perusahaan. Leverage pada penelitian menurut (Isayas, 2021; Waqas dan Rus, 2018) menemukan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap financial distress. Hasil penelitian ini tidak sama dengan penelitian (Zelie dan Wassie, 2019; Jaafar et al, 2018) yang menemukan leverage berpengaruh negatif terhadap financial distress. Penelitian (Dirman, 2020) menemukan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap financial distress.

Likuiditas (CR)

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajibannya yang telah jatuh tempo (Darsono, 2011). Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk melunasi hutangnya terutama yang sudah jatuh tempo (Kasmir, 2012). Dalam penelitian ini, pengukuran likuiditas menggunakan current ratio.

Current Ratio

$$\text{current ratio} = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{hutang lancar}} \times 100$$

Current Ratio digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar hutang yang harus segera dipenuhi dengan aktiva lancar yang dimilikinya. Dengan kata lain seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo.

Profitabilitas (ROA)

Profitabilitas merupakan rasio yang dimaksudkan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Tujuan dari rasio profitabilitas adalah menghitung kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada periode tertentu. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan Return On Asset (ROA).

Return On Asset (ROA)

$$ROA = \frac{LABA \text{ BERSIH SETALAH PAJAK}}{TOTAL \text{ AKTIVA}}$$

Return On Assets (ROA) menunjukkan efektivitas perusahaan dalam mengelola aktiva baik dari modal sendiri maupun dari modal pinjaman. Penilaian ROA dengan cara membandingkan laba setelah pajak dengan rata-rata total aktiva.

Leverage (DER)

Leverage menurut Sjahrial (2009) adalah penggunaan aktiva dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap berarti sumber dana yang berasal dari pinjaman karena memiliki bunga sebagai beban tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham.

Debt To Asset Ratio (DAR)

$$DEBT\ TO\ ASSET\ RATIO = \frac{TOTAL\ HUTANG}{TOTAL\ ASET}$$

Rasio leverage merupakan rasio yang mengukur besarnya aset perusahaan untuk menutupi hutang perusahaan. Rasio leverage dalam penelitian ini menggunakan debt to asset ratio (DAR) pada perusahaan sektor food and beverage selama periode 2012-2018. Debt to Asset Ratio dilakukan dengan membandingkan antara total hutang terhadap total aset yang dimiliki perusahaan. Menurut Kasmir (2015:156) debt to aset ratio dapat dihitung menggunakan rumus.

Variabel Financial distress (Dependen)

Selama penelitian ini, kondisi financial distress dapat diukur dengan menggunakan rumus:

$$Z = 0,717X_1 + 0,874X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4 + 0,998X_5$$

Signalling Theory (Teori Sinyal)

Signalling Theory menyatakan bahwa likuiditas tinggi, diukur melalui Current Ratio (CR), berfungsi sebagai sinyal positif yang kuat bagi investor karena menunjukkan kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek secara efektif, sehingga mengurangi asimetri informasi dan menurunkan probabilitas financial distress, meskipun dalam kondisi tertentu likuiditas berlebih bisa menjadi sinyal negatif jika menandakan inefisiensi pengelolaan aset lancar seperti persediaan berlebih atau piutang macet yang sulit dikonversi menjadi kas. Profitabilitas yang solid, diukur dengan Return on Assets (ROA), mengirimkan sinyal kualitas manajemen melalui laba bersih yang tinggi relatif terhadap aset total, di mana perusahaan berkualitas sulit ditiru oleh yang lemah karena biaya operasionalnya lebih rendah, sehingga investor memandangnya sebagai indikator prospek jangka panjang yang berkelanjutan dan menekan risiko distress dengan meningkatkan kepercayaan pasar.

Inflasi bertindak sebagai sinyal makroekonomi negatif yang erosi nilai riil likuiditas dan profitabilitas karena meningkatkan biaya input produksi, menekan margin laba, dan mengurangi daya beli kas perusahaan, sehingga memperburuk kondisi keuangan secara bertahap dan memperbesar financial distress, terutama pada perusahaan dengan struktur biaya tetap tinggi di mana manajemen gagal menaikkan harga jual secara tepat waktu. Nilai tukar yang melemah (depresiasi rupiah) memberikan sinyal risiko eksternal bagi perusahaan bergantung impor atau utang valuta asing, karena menaikkan beban pembayaran utang luar negeri, biaya bahan baku impor, dan volatilitas pendapatan ekspor, sehingga memperlemah sinyal internal seperti likuiditas dan profitabilitas serta mendorong distress pada sektor manufaktur atau konsumsi yang sensitif terhadap fluktuasi mata uang.

Dalam kerangka *Spence (1973)*, keempat variabel ini membentuk sinyal komprehensif melalui laporan keuangan tahunan; misalnya, likuiditas dan profitabilitas tinggi dapat menangkal dampak negatif inflasi serta depresiasi nilai

tukar dengan menunjukkan ketahanan operasional, memungkinkan manajemen mengirimkan isyarat proaktif seperti pengungkapan cadangan kas atau hedging mata uang untuk menarik investor dan menghindari spiral distress.

Agency Teori

Agency Theory menjelaskan konflik kepentingan antara principal (pemegang saham) dan agent (manajemen) yang dapat memicu financial distress melalui keputusan suboptimal seperti penggunaan leverage berlebih, di mana manajemen cenderung memaksimalkan kepentingan pribadi daripada nilai perusahaan, sehingga likuiditas tinggi berfungsi mengurangi agency cost dengan menyediakan informasi komprehensif untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dan meminimalisir risiko distress. Profitabilitas (ROA) dalam teori agensi menunjukkan efektivitas manajemen mengelola aset untuk menghasilkan laba bagi principal, di mana tingkat profit tinggi mengurangi konflik karena meningkatkan kepercayaan pemilik modal dan menekan perilaku oportunistik seperti pengeluaran berlebih yang berpotensi menyebabkan distress.

Dalam konteks inflasi, agency theory menyatakan bahwa manajemen mungkin gagal menyesuaikan strategi hedging atau penetapan harga secara tepat waktu akibat konflik kepentingan, sehingga inflasi erosi daya beli likuiditas dan profitabilitas, memperbesar agency cost melalui pengawasan yang lebih ketat dari principal untuk mencegah distress. Nilai tukar yang fluktuatif memperburuk masalah agensi karena manajemen dengan akses informasi internal lebih baik mungkin memilih eksposur valuta asing demi bonus jangka pendek, meninggalkan principal dengan risiko utang luar negeri yang membengkak dan meningkatkan probabilitas financial distress. Secara keseluruhan, keempat variabel ini menekankan perlunya mekanisme pengawasan seperti audit independen untuk mengurangi agency problems dan memprediksi distress lebih awal *Jensen dan Meckling (1976)*.

Pengaruh Likuiditas terhadap Financial Distress

Rasio likuiditas merupakan kemampuan suatu entitas untuk melunasi kewajiban lancar perusahaan dengan memanfaatkan aktiva lancarnya (Triwahyuningtias, 2012). Untuk mampu mempertahankan agar perusahaan tetap dalam kondisi likuid, maka perusahaan harus memiliki dana lancar yang lebih besar dari utang lancarnya. Ketika perusahaan sedang dalam keadaan tidak sehat dapat diartikan perusahaan tersebut sedang dalam posisi tidak likuid (Wiagustini, 2010:76). Siregar et al., (2023) melakukan penelitian yang memberikan teori bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap financial distress.

H₁: Likuiditas berpengaruh terhadap financial distress.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Financial Distress

Profitabilitas dihitung menggunakan return on asset, yang memberikan gambaran kemampuan dalam mengelola aset perusahaan yang dapat digunakan untuk menghasilkan keuntungan. Dengan ini dapat mengurangi peluang terjadinya financial distress yang diakibatkan dari keuntungan perusahaan yang besar dapat

menarik investor untuk berinvestasi perusahaan yang bersangkutan, sehingga perusahaan memiliki dana yang cukup.

Profitabilitas menandakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan tingkat keuntungan bersih selama operasi tersebut. Semakin tinggi laba yang dihasilkan oleh perusahaan, semakin besar pula kemampuannya untuk memberikan dividen (Putra & Dana, 2019). Octaviani & Ratnawati, (2021) pada penelitiannya memberikan reaksi pada penelitiannya yaitu, rasio profitabilitas memberikan pengaruh positif terhadap financial distress.

H₂: Profitabilitas berpengaruh terhadap financial distress.

Pengaruh Leverage terhadap Financial Distress

Leverage adalah rasio yang menunjukkan penggunaan asset perusahaan yang memiliki beban tetap. Pada saat perusahaan menggunakan leverage berarti perusahaan telah siap untuk dibebani bunga kepada pihak lain. Semakin tinggi tingkat leverage perusahaan, beban bunga yang ditanggung perusahaan juga tinggi. Ini berarti perusahaan berpotensi mengalami kegagalan membayar yang semakin tinggi pula.

(Ikpesu, 2019) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap financial distress. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Wesa dan Otinga, 2018; Saleem et al., 2020) menyatakan likuiditas berpengaruh negatif terhadap financial distress.

H₃: leverage berpengaruh terhadap financial distress.

METODOLOGI

Penelitian ini menggunakan kuantitatif dengan desain studi kasus mendalam untuk memahami fenomena pengaruh likuiditas, profitabilitas, inflasi, dan nilai tukar terhadap financial distress pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Di mana data dikumpulkan melalui studi dokumentasi dari laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan di situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel terdiri dari 10 perusahaan sektor barang konsumsi yaitu :

1. PT Unilever Indonesia Tbk
2. PT Indofood Sukses Makmur Tbk
3. PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
4. PT Siantar Top Tbk
5. PT Campina Ice Cream Industry Tbk
6. PT Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI)
7. PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk
8. PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk
9. PT Sarimelati Kencana Tbk (Pizza Hut), dan
10. PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk

Data laporan keuangan yang dianalisis mencakup periode 2019 hingga 2020, yang diperoleh melalui studi dokumentasi dari neraca, laporan laba rugi, dan laporan arus kas untuk mengidentifikasi indikator seperti likuiditas (Current Ratio), profitabilitas

(Return on Assets), serta dampak eksternal inflasi dan nilai tukar terhadap kondisi financial distress menggunakan model Altman Z-Score atau rasio serupa.

Analisis data dilakukan dengan mengintegrasikan kuantitatif (seperti content analysis pada catatan laporan keuangan) dan verifikasi kuantitatif melalui software SPSS versi terbaru, dimulai dengan uji normalitas Kolmogorov-Smirnov untuk memastikan distribusi data residual mendekati normal (nilai $p > 0,05$), diikuti uji korelasi R (Pearson) untuk mengukur kekuatan hubungan linear antara variabel independen (likuiditas/CR, profitabilitas/ROA, inflasi, nilai tukar) terhadap dependen (financial distress via Z-Score Altman), uji F simultan untuk signifikansi model secara keseluruhan ($F\text{-hitung} > F\text{-tabel}$ pada $\alpha=0,05$), serta uji T parsial untuk pengaruh individual setiap variabel ($t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$ atau $p < 0,05$). Proses ini melibatkan pengolahan data panel (20 observasi dari 10 perusahaan \times 2 tahun) dengan asumsi klasik (tidak ada multikolinearitas via $VIF < 10$, heteroskedastisitas via Glejser test, dan autokorelasi via Durbin-Watson), sehingga hasil uji menghasilkan koefisien regresi berganda logit atau linear yang diinterpretasikan secara naratif untuk mengonfirmasi temuan kuantitatif dari pola laporan BEI.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic
ROA	20	4738349.00	348851443.00	92704683.6500	17530643.26000	78399420.04000
CR	20	652899572.00	4444073637.00	1901362948.0000	219915375.10000	983491456.10000
DER	20	13043329.00	3159023998.00	847343341.8000	192958907.10000	862938466.10000
FD	20	94037939.00	7884910973.00	2717940899.0000	475743320.0000	2127588807.0000
Valid N (listwise)	20					

Sumber : data diolah oleh spss 24

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran tentang variabel- variabel yang digunakan dalam penelitian ini dan mengubah data sampel menjadi informasi yang lebih jelas dan mudah dipahami. Deskripsi data yang akan disajikan meliputi nilai tertinggi (Maximum), nilai terendah (Minimum), mean (M), dan standar deviasi (SD) antara variabel penelitian dalam penyusunan tabel,

diagram, grafik dan besaran lainnya yang termasuk kategori statistik deskriptif (Ghozali, 2013)

Berdasarkan tabel 3 dapat dilihat output statistic deskriptif untuk mengetahui seberapa besar tingkat Financial Distress (FD), Profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR) dan Leverage (DER).

1. Financial Distress (FD) memiliki nilai minimum **94.037.939** dan maksimum **7.884.910.973**, dengan rata-rata **2.717.940.899**. Standar deviasi sebesar **2.127.588.807** kembali menunjukkan tingginya variasi antar pengamatan. Hal ini mencerminkan bahwa tingkat risiko financial distress antar perusahaan sangat berbeda, dimana beberapa perusahaan menunjukkan potensi distress yang rendah sementara sebagian lainnya berada pada kondisi berisiko tinggi.
2. Profitabilitas (ROA) menunjukkan memiliki nilai minimum sebesar **4.738.349** dan maksimum sebesar **34.885.143**, dengan nilai rata-rata **9.270.468,65**. Standar deviasi sebesar **7.839.942,04** menunjukkan adanya tingkat penyebaran data yang cukup besar di sekitar nilai rata-ratanya. Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat profitabilitas antar perusahaan dalam sampel memiliki perbedaan yang signifikan. Dengan kata lain, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset berfluktuasi cukup tinggi antar periode maupun antar entitas.
3. Likuiditas (CR) menunjukkan nilai minimum tercatat sebesar **652.899.572** dan nilai maksimum sebesar **4.444.073.637**, dengan rata-rata sebesar **1.901.362.948**. Standar deviasi sebesar **983.491.456,10** menunjukkan besarnya variasi tingkat likuiditas antar perusahaan. Variasi yang tinggi ini mencerminkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek tidak seragam; terdapat perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas sangat tinggi, sementara lainnya berada pada kondisi likuiditas yang relatif lebih rendah.
4. Leverage (DER) menunjukkan nilai minimum sebesar **130.433.329** dan nilai maksimum sebesar **31.590.239.98**, dengan rata-rata **847.343.341,80**. Standar deviasi yang cukup tinggi yaitu **862.938.466,10** mengindikasikan adanya fluktuasi besar dalam struktur pendanaan perusahaan. Besarnya penyebaran data menggambarkan bahwa tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan berbasis utang sangat bervariasi, sehingga tingkat leverage perusahaan dalam sampel tidak homogen.

Uji Hipotesis

Uji Signifikansi Parsial (Uji Z)

Tabel 2. Uji Z

Tabel 2. Uji Z

Coefficients ^a					
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
Model		B	Std. Error	Beta	t
1	(Constant)	5142120406.000	1515110610.000		3.394
					.004

ROA	2.078	6.586	.077	.316	.756
CR	-1.111	.589	-.513	-1.887	.077
DER	-.596	.693	-.242	-.861	.402

a. Dependent Variable: FD

Koefisien Regresi Unstandardized Coefficients B menunjukkan arah dan besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

- Konstanta (Constant): 5142120406.000
 - Ini adalah nilai rata-rata variabel dependen (FD) ketika semua variabel independen (ROA, CR, DER) bernilai nol.
- ROA (Return on Assets): Nilai Z (t) = 0.316 dengan Sig. = 0.756.

ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap Financial Distress, karena nilai signifikansi jauh di atas 0.05. Dengan demikian, perubahan ROA tidak memberikan pengaruh berarti terhadap tingkat FD.

- CR (Current Ratio): Nilai Z (t) = -1.887 dengan Sig. = 0.077.

CR tidak berpengaruh signifikan terhadap Financial Distress, meskipun mendekati ambang 0.05. Namun karena nilai Sig. masih di atas 0.05, CR tetap dinyatakan tidak signifikan dalam mempengaruhi FD.

- DER (Debt to Equity Ratio): Nilai Z (t) = -0.861 dengan Sig. = 0.402.

DER tidak berpengaruh signifikan terhadap Financial Distress, karena nilai signifikansi jauh melebihi batas 0.05. Dengan demikian, DER tidak memberikan pengaruh berarti terhadap tingkat FD.

UJI LIKELIHOOD RATIO

Tabel. 3 Chi-Square Tests

	Value	df	Asymptotic Significance (2-sided)
Pearson Chi-Square	380.000 ^a	361	.236
Likelihood Ratio	119.829	361	1.000
Linear-by-Linear Association	.019	1	.890
N of Valid Cases	20		

a. 400 cells (100.0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is .05.

Berdasarkan hasil pengujian, nilai Likelihood Ratio sebesar 119.829 dengan derajat kebebasan (df = 361) dan nilai signifikansi (p-value = 1.000). Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel CR, ROA, dan DAR tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Financial Distress (FD). Nilai p yang sangat tinggi menunjukkan bahwa model yang memasukkan ketiga variabel

tersebut tidak berbeda secara signifikan terhadap model dasar (model tanpa prediktor), sehingga hipotesis nol (H_0 : tidak ada pengaruh) tidak dapat ditolak.

Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 4. Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.430 ^a	.185	.032	2093212432.00000

Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 18,5% mengindikasikan bahwa variabel-variabel independen dalam penelitian hanya mampu menjelaskan perubahan Financial Distress (FD) sebesar 18,5%. Sementara itu, nilai Adjusted R^2 sebesar 3,2% menunjukkan bahwa setelah penyesuaian model, kontribusi variabel terhadap Financial Distress sangat kecil. Dengan demikian, secara keseluruhan, pengaruh variabel CR, ROA, dan DAR terhadap Financial Distress bersifat signifikan namun lemah, dan sebagian besar variasi Financial Distress dijelaskan oleh faktor lain di luar model.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Financial Distress

Profitabilitas digunakan sebagai alat ukur kinerja perusahaan dalam memperoleh profit yang berasal dari aset perusahaan, sales serta kepemilikan saham tertentu (Hanafi, Mamduh M; Halim, 2012). Perusahaan dapat terhindar dari financial distress ditentukan oleh kinerja perusahaan dalam mendapatkan keuntungan (Titikkristanti, 2018).

Berdasarkan tabel koefisien regresi, variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai koefisien B sebesar 2,078 dengan nilai t-hitung 0,316 dan signifikansi 0,756 ($> 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa secara statistik profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress pada perusahaan sampel selama periode penelitian. Dengan demikian, naik turunnya ROA tidak dapat dijadikan dasar untuk memprediksi perubahan kondisi financial distress, sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap financial distress tidak terbukti atau ditolak. Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian dari Masdupi et al., (2018) dan Kartika & Hasanudin (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil Likuiditas memiliki nilai koefisien regresi (B) sebesar -1,111 dengan nilai t-hitung -1,887 dan signifikansi 0,077. Artinya, secara arah, likuiditas berpengaruh negatif terhadap financial distress, sehingga semakin tinggi tingkat likuiditas maka kecenderungan perusahaan mengalami financial distress semakin rendah.

Namun, karena nilai signifikansi 0,077 masih lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, pengaruh tersebut dinyatakan tidak signifikan secara statistik. Dengan demikian, dalam penelitian ini likuiditas tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap financial distress, sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap financial distress tidak dapat diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Oktita dan Agus (2013) serta Nora (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh pada financial distress.

Pengaruh Leverage Terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil uji regresi, variabel leverage yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) memiliki nilai koefisien regresi (B) sebesar -0,596 dengan nilai t-hitung -0,861 dan signifikansi sebesar 0,402. Nilai koefisien negatif ini secara arah menunjukkan bahwa peningkatan leverage cenderung menurunkan nilai financial distress pada model penelitian, sehingga pada sampel perusahaan yang dianalisis, DER yang lebih tinggi diikuti oleh penurunan skor distress. Namun, karena nilai signifikansi 0,402 jauh lebih besar dari batas signifikansi 0,05, maka secara statistik pengaruh leverage terhadap financial distress dinyatakan tidak signifikan. Dengan demikian, dalam penelitian ini leverage tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap financial distress, sehingga hipotesis yang menyatakan adanya pengaruh leverage terhadap financial distress tidak dapat diterima. Temuan ini konsisten dengan penelitian Widhiari dan Merkusiwati (2015) serta Widarjo dan Setiawan (2009) yang juga menyimpulkan bahwa leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress pada perusahaan.

SIMPULAN & SARAN

Berdasarkan analisis data sekunder pada 10 perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2020, diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

Pengaruh Likuiditas Terhadap Financial Distress: Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* (FD). Meskipun arah hubungannya negatif (koefisien B = -1,111), yang secara teori menunjukkan bahwa likuiditas yang lebih tinggi seharusnya menurunkan risiko kesulitan keuangan, hasil uji statistik (Sig. 0,077 > 0,05) menunjukkan bahwa dalam kondisi krisis periode 2019–2020, perubahan likuiditas tidak dapat dijadikan prediktor tunggal yang andal terhadap risiko *financial distress*.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Financial Distress: Profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* (FD). Hipotesis H2 ditolak karena nilai signifikansi jauh di atas batas (Sig. 0,756 > 0,05). Hal ini berarti fluktuasi laba bersih yang dihasilkan dari aset perusahaan tidak memiliki kekuatan statistik yang cukup untuk memprediksi terjadinya *financial distress* pada sampel perusahaan selama periode penelitian.

Pengaruh Leverage Terhadap Financial Distress: Leverage yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* (FD). Dengan nilai signifikansi 0,402 (> 0,05), besaran utang relatif terhadap modal sendiri tidak terbukti menjadi faktor penentu utama kesulitan keuangan dalam

sampel ini. Arah koefisien regresi yang negatif ($B = -0,596$) bahkan menunjukkan temuan yang tidak sejalan dengan teori yang umumnya menyatakan leverage tinggi meningkatkan risiko.

Kontribusi Model (Koefisien Determinasi): Kemampuan gabungan ketiga variabel independen (CR, ROA, DER) dalam menjelaskan variasi *Financial Distress* sangat rendah, dengan nilai R^2 yang disesuaikan sebesar 3,2%.

Hasil penelitian ini menyiratkan bahwa pada periode yang penuh gejolak makroekonomi (2019–2020), risiko *financial distress* perusahaan subsektor makanan dan minuman lebih didominasi oleh faktor-faktor eksternal (seperti dampak Pandemi COVID-19, inflasi, dan nilai tukar) yang tidak dimasukkan dalam model regresi, dibandingkan dengan indikator likuiditas, profitabilitas, dan leverage internal perusahaan.

UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis mengucapkan terima kasih kepada Universitas 'Aisyiyah Yogyakarta, khususnya Program Studi Manajemen, yang telah memberikan dukungan dalam penyelesaian penelitian ini. Ucapan terimakasih juga disampaikan kepada seluruh responden yang bersedia meluangkan waktu untuk mengisi kuesioner penelitian, sehingga penelitian ini dapat terlaksana dengan baik. Tidak lupa, penulis menghargai kontribusi dosen pembimbing serta rekan-rekan yang telah memberikan masukan berharga dalam proses penyusunan artikel ini.

Referensi :

- Aprelyani, S., & Ali, H. (2024). *Pengaruh Harga , Kualitas Produk dan Minat Beli Produk Skincare Somethinc Terhadap Keputusan Pembelian di E- Commerce Shopee pada Generasi Z*. 2(3), 163–173.
- Aulia, H. F., Qomari, N., & Noviandari, I. (2021). Pengaruh Potongan Harga, Iklan, dan Ulasan Produk terhadap Keputusan Pembelian di Shopee (Studi Kasus Pengguna Shopee di Universitas Bhayangkara Surabaya). *UBHARA Management Journal*, 1(November), 316–323.
- Fathurrahman, M. M., Triwardhani, D., & Argo, J. G. (2021). Pengaruh Influencer Marketing Dan Viral Marketing Terhadap Keputusan Pembelian Bittersweet By Najla. *Prosiding SENAPENMAS*, 346(2), 1209. <https://doi.org/10.24912/psenapenmas.v0i0.15157>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). Badan Penerbit Undip : Semarang.
- Kolinug, M. S., Mananeke, L., & Tampenawas, J. (2022). Pengaruh Brand Ambassador dan Brand Image Terhadap Keputusan Pembelian Kosmetik Revlon (Studi Kasus Pada Mahasiswa Universitas Sam Ratulangi). *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 10(3), 101. <https://doi.org/10.35794/emba.v10i3.41293>
- Lengkawati, A. S., & Saputra, T. Q. (2021). Pengaruh Influencer Marketing Terhadap Keputusan Pembelian (Studi Pada Elzatta Hijab Garut). *Prismakom*, 18 (1)(1), 33–38.
- Lestari, A. P. (2023). Analisis Pengaruh Harga, Diskon Dan Kualitas Produk. *Universitas Nahdlatul Ulama Sidoarjo Alamat*, 1–11. <http://eprints.ums.ac.id/id/eprint/114968>
- Mahendri, W., & Lutfi, M. (2022). Pengaruh Social Media Influencer, Brand Awareness Dan Brand Image Terhadap Keputusan Pembelian Ms Glow. *Jimek : Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi*, 5(2), 154–163. <https://doi.org/10.30737/jimek.v5i2.3231>
- Maulana, A., Halim, H., & Ekonomi, F. (2024). Pengaruh Harga Diskon Dan Kualitas Produk Terhadap Keputusan Pembelian Konsumen Minimarket Ardymart Palembang. *Communnity Development Journal*, 5(2), 3974–3980. <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2021>.

- Oktavian, E., & Aisjah, S. (2023). Pengaruh Potongan Harga, Kualitas Produk Dan Ulasan Produk Terhadap Keputusan Pembelian Produk Kroku Di Marketplace. *Jurnal Manajemen Pemasaran Dan Perilaku Konsumen*, 2(3), 573–585. <https://doi.org/10.21776/jmppk.2022.02.3.02>
- Raihan, A., Jati, S., & Artadita, S. (2022). Pengaruh Endorsement Influencer Instagram Terhadap Keputusan Pembelian Produk melalui Minat Beli Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Mirai Manajemen*, 7(1), 231–241. <https://doi.org/10.37531/mirai.v7i1.1925>
- Risma, S., & Sukmawati, C. (2023). Pengaruh Price Discount Terhadap Impulse Buying Pada Aplikasi Shopee Indonesia. *Negotium: Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 6(1), 14. <https://doi.org/10.29103/njiab.v6i1.8248>
- Shukmalla, D., Savitri, C., & Pertiwi, W. (2023). Pengaruh Content Marketing Dan Influencer Marketing Terhadap Keputusan Pembelian Produk Kosmetik Lokal di Tiktok Shop (Studi Pada Mahasiswa Manajemen Universitas Buana Perjuangan Karawang). *Jurnal Mirai Management*, 8(3), 326–341.
- Simange, C., Tawas, H. N., & Roring, F. (2023). Analisis Pengaruh Potongan Harga, Citra Merek, Dan Kepercayaan Pelanggan Terhadap Keputusan Pembelian Di Alfamidi Kec. Tobelo Tengah. *Jurnal Emba : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 11(3), 761–771. <https://doi.org/10.35794/emba.v11i3.50226ssssssssss>
- Sonie Mahendra, & Primasatria Edastama. (2022). Pengaruh Online Customer Review, Rating Dan Influencer Terhadap Keputusan Pembelian Pakaian Casual Pada Marketplace. *Jurnal Mahasiswa Manajemen Dan Akuntansi*, 1(2), 21–28. <https://doi.org/10.30640/jumma45.v1i2.317>
- Yosepha, S. Y., Sulhendri, S., & Asmana, S. (2021). Pengaruh Iklan Di Media Sosial Dan Potongan Harga (Diskon) Terhadap Keputusan Pembelian Konsumen Blibli.com Dengan Pajak Sebagai Variabel Faktual (Studi kasus pada pengikut akun Twitter @blibliidotcom). *JMB : Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 10(1), 238–249. <https://doi.org/10.31000/jmb.v10i1.4235>
- Yufa, I. H. N., & Lestari, W. D. (2023). Kualitas Pelayanan, Pengaruh Potongan Harga Dan Kualitas Pelayanan Terhadap Keputusan Pembelian Melalui Kepuasan Pelanggan Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Mirai Management*, 8(2), 614–626.
- Yunas, M. F., Yusuf, M. A., & Sekarini, R. A. (2023). Pengaruh Influencer dan Harga Terhadap Keputusan Pembelian. *Ilmu Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi*, 4(2), 60–75. <https://doi.org/10.37012/ileka.v4i2.1581>
- Yuniasih, I., Winarno, S. H., Zuniarti, I., & Marwansyah, S. (2022). The Effect of Price, Product Quality and Customer Service Toward Customer Satisfaction on Online Buying at COVID-19 Pandemic. *1st Virtual Workshop on Writing Scientific Article for International Publication Indexed SCOPUS, January*, 511–516. <https://doi.org/10.2478/9788366675827-089>