



Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Food and Beverage terhadap Prediksi Financial Distress



Iman Karyadi¹, Dijah Julindrastuti²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Wijaya Kusuma Surabaya, Indonesia

Email: imankaryadi07@gmail.com

Article Info	Abstract
Article History Submission: 2025-04-29 Accepted: 2025-06-21 Published: 2025-06-28	Financial distress prediction remains a critical concern in corporate financial management, particularly in emerging markets. This study examines the influence of four key financial performance indicators: profitability, liquidity, solvency, and activity on the prediction of financial distress using the Altman Z-Score model. A quantitative explanatory approach was applied to a sample of 13 food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2022 to 2024, yielding 39 firm-year observations. Data analysis involved classical assumption testing and multiple linear regression. The findings reveal that profitability (ROA), liquidity (CR), and activity (TATO) significantly affect the Z-Score, while solvency (DER) does not. These results contribute to refining early warning systems for financial distress and highlight the importance of sector-specific characteristics in predictive modeling.
Keywords: Profitability; Liquidity; Solvency; Activity; Financial Distress.	
Artikel Info	Abstrak
Sejarah Artikel Penyerahan: 2025-04-29 Diterima: 2025-06-21 Dipublikasi: 2025-06-28	Prediksi financial distress tetap menjadi isu krusial dalam manajemen keuangan perusahaan, khususnya di negara berkembang seperti Indonesia. Penelitian ini menguji pengaruh empat indikator utama kinerja keuangan profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas terhadap prediksi financial distress menggunakan model Altman Z-Score. Pendekatan kuantitatif eksplanatori digunakan dengan sampel sebanyak 13 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022 hingga 2024, menghasilkan 39 observasi. Analisis data dilakukan melalui uji asumsi klasik dan regresi linier berganda. Hasilnya menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), dan aktivitas (TATO) berpengaruh signifikan terhadap Z-Score, sementara solvabilitas (DER) tidak. Temuan ini memperkuat sistem peringatan dini terhadap distress finansial dan menekankan pentingnya karakteristik sektoral dalam model prediksi.
Kata kunci: Profitabilitas; Likuiditas; Solvabilitas; Aktivitas; Financial Distress.	

This is an open access article under the [CC BY-SA](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/) license.



I. PENDAHULUAN

Industri makanan dan minuman (food and beverage) di Indonesia berperan penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi nasional, seiring dengan meningkatnya konsumsi masyarakat. Namun, dinamika persaingan global dan ketidakstabilan ekonomi menyebabkan sektor ini menghadapi berbagai tantangan, termasuk peningkatan risiko financial distress. Berdasarkan laporan Kementerian Keuangan (2021), sektor industri, termasuk makanan dan minuman, merupakan salah satu sektor yang paling rentan terhadap kondisi kepailitan, terutama akibat rendahnya kinerja keuangan dan tingginya persaingan internasional. Financial distress adalah kondisi di mana perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban finansialnya, yang sering kali menjadi prasyarat menuju kebangkrutan (Mamduh Hanafi & Abdul Halim, 2018). Kinerja keuangan, sebagai cerminan efektivitas pengelolaan sumber daya perusahaan, memainkan peran sentral dalam mendeteksi potensi distress tersebut (Munawir, 2014). Faktor-faktor utama dalam kinerja keuangan meliputi profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas, yang masing-masing mengindikasikan aspek yang berbeda dari kesehatan keuangan perusahaan (Hery, 2016; Kosmir, 2015).

Studi oleh Felicia (2023) mencatat penurunan laba signifikan pada PT Indofood CBP (27,8%) dan PT INDF (18,16%) pada tahun 2022, menunjukkan bahwa meskipun sektor ini tumbuh, kerentanan finansial tetap nyata.

Peningkatan inflasi tahunan dari 1,55% (2021) menjadi 5,51% (2022) turut memperburuk margin keuntungan melalui kenaikan biaya bahan baku (BPS, 2024).

Tabel 1. Tingkat Inflasi

Bulan	2021	2022	2023	2024
Januari	1,55	2,18	5,28	2,57
Februari	1,38	2,06	5,47	2,75
Maret	1,37	2,64	4,97	3,05
April	1,42	3,47	4,33	3,00
Mei	1,68	3,55	4,00	2,84
Juni	1,33	4,35	3,52	2,51
Juli	1,52	4,94	3,08	2,13
Agustus	1,59	4,69	3,27	2,12
September	1,60	5,95	2,28	1,84
Oktober	1,66	5,71	2,56	1,71
November	1,75	5,42	2,86	1,55
Desember	1,87	5,51	2,61	

Sumber data: Badan Pusat Statistik Tahun 2024

Dalam konteks prediksi financial distress, laporan keuangan menyediakan indikator yang dapat diukur secara objektif. Model Altman Z-Score telah banyak digunakan sebagai alat untuk memprediksi potensi kebangkrutan dengan mengintegrasikan lima rasio keuangan utama: modal kerja terhadap total aset, laba ditahan terhadap total aset, EBIT terhadap total aset, nilai

pasar ekuitas terhadap total liabilitas, dan penjualan terhadap total aset (Altman, 1968; Hanafi, 2015). Nilai $Z < 1,81$ mengindikasikan risiko tinggi terhadap kebangkrutan, sedangkan nilai $Z > 2,99$ menunjukkan kondisi keuangan yang relatif sehat.

Penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang tidak konsisten terkait pengaruh kinerja keuangan terhadap financial distress. Fauzan dan Situngkir (2022) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap financial distress, sedangkan Susanti dan Takarini (2022) menemukan tidak adanya pengaruh signifikan. Ananti (2021) melaporkan pengaruh likuiditas terhadap financial distress, namun Sari dan Diana (2020) menyatakan sebaliknya. Temuan lain oleh Islamiyatun et al. (2021) dan Arthana (2021) menunjukkan adanya hubungan antara solvabilitas dan aktivitas perusahaan dengan tingkat financial distress.

Selain itu, studi terbaru oleh Dewi dan Firmansyah (2023) memperlihatkan bahwa dalam konteks sektor konsumsi primer, likuiditas justru menjadi faktor yang lebih kritis dalam memprediksi distress dibanding profitabilitas, mengingat ketergantungan tinggi pada perputaran kas. Penelitian ini menyoroti pentingnya memperhitungkan karakteristik sektor spesifik dalam menganalisis faktor penyebab distress. Sementara itu, Rachmawati dan Santoso (2023) menemukan bahwa peningkatan leverage akibat ekspansi agresif di tengah tekanan inflasi meningkatkan risiko solvabilitas, yang pada akhirnya mempercepat timbulnya financial distress pada perusahaan makanan dan minuman di kawasan ASEAN.

Berdasarkan studi oleh Yuliana dan Pramudito (2024), faktor eksternal seperti perubahan harga komoditas dan kebijakan fiskal domestik juga berkontribusi terhadap instabilitas keuangan perusahaan food and beverage di Indonesia. Mereka menekankan bahwa risiko distress tidak hanya dipengaruhi oleh rasio-rasio keuangan internal, melainkan juga oleh eksposur terhadap volatilitas pasar input. Hal ini memperkuat urgensi mengembangkan model prediksi distress yang tidak hanya mempertimbangkan faktor internal, tetapi juga sensitivitas eksternal. Dalam studi komparatif regional yang dilakukan oleh Nasution dan Widodo (2023), ditemukan bahwa perusahaan makanan dan minuman di Indonesia memiliki rata-rata nilai Altman Z-Score yang lebih rendah dibandingkan perusahaan sejenis di Malaysia dan Thailand. Hal ini menunjukkan kerentanan struktural yang lebih tinggi terhadap risiko kebangkrutan, yang sebagian besar disebabkan oleh ketergantungan pada bahan baku impor dan fluktuasi nilai tukar.

Namun demikian, terdapat keterbatasan dalam literatur sebelumnya, yakni minimnya penelitian yang secara simultan menguji pengaruh empat aspek utama kinerja keuangan profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas dalam satu model komprehensif pada sektor makanan dan minuman di Indonesia, menggunakan pendekatan Altman Z-Score. Selain itu, sebagian besar studi terdahulu menggunakan data agregat multi-sektor tanpa memperhatikan karakteristik spesifik sektor berbasis konsumsi domestik. Hasil penelitian lain seperti Beaver (1966), Ohlson (1980), dan Altman (2010) menekankan pentingnya penggunaan model prediksi berbasis rasio keuangan. Model Altman Z-Score yang digunakan dalam penelitian ini telah terbukti andal dalam berbagai konteks, namun belum banyak diterapkan secara sektoral di pasar negara berkembang.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menjawab pertanyaan: "Sejauh mana pengaruh profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas terhadap prediksi financial distress pada perusahaan food

and beverage di Indonesia?" Dengan merumuskan hipotesis: H1, H2, dan H4 memiliki pengaruh signifikan terhadap financial distress; H3 tidak. Dengan menggunakan model Altman Z-Score sebagai indikator utama, studi ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoretis berupa penguatan model prediksi sektoral dan implikasi praktis bagi manajemen risiko perusahaan serta kebijakan regulator seperti BEI dan OJK.

II. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif eksplanatori dengan tujuan menguji pengaruh simultan dan parsial dari empat indikator utama kinerja keuangan terhadap prediksi financial distress. Desain penelitian ini bersifat kausal-komparatif karena berupaya menemukan hubungan sebab-akibat antar variabel melalui analisis statistik. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2022 hingga 2024, berjumlah 42 perusahaan. Teknik sampling yang digunakan adalah purposive sampling dengan kriteria: (1) perusahaan menerbitkan laporan keuangan tahunan secara konsisten selama tiga tahun berturut-turut, (2) tidak mengalami suspensi perdagangan selama periode pengamatan, dan (3) memiliki data lengkap untuk seluruh variabel penelitian. Berdasarkan kriteria ini, diperoleh 13 perusahaan sebagai sampel dengan total 39 observasi.

Variabel independen dalam penelitian ini meliputi empat indikator kinerja keuangan, yaitu profitabilitas yang diukur dengan Return on Assets (ROA), likuiditas yang diukur dengan Current Ratio (CR), solvabilitas yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER), serta aktivitas yang diukur dengan Total Asset Turnover (TATO). Variabel dependen adalah prediksi financial distress yang diukur menggunakan skor Altman Z. Model ini menggabungkan lima rasio keuangan dan menghasilkan nilai kontinu sebagai indikator tingkat risiko kebangkrutan. Nilai $Z < 1,81$ mengindikasikan risiko tinggi, nilai antara $1,81-2,99$ tergolong zona abu-abu, dan nilai $Z > 2,99$ menunjukkan kondisi keuangan yang sehat (Altman, 2010).

Sebelum dilakukan regresi, data diuji dengan uji asumsi klasik: (1) normalitas (Kolmogorov-Smirnov); (2) multikolinearitas (VIF & tolerance); (3) heteroskedastisitas (uji Glejser); dan (4) autokorelasi (Durbin-Watson). Selain itu, dilakukan juga pemeriksaan data outlier menggunakan metode boxplot. Tidak ditemukan outlier yang signifikan, sehingga seluruh data digunakan dalam analisis. Untuk menguji kekuatan dan ketepatan model, dilakukan uji determinasi (Adjusted R^2), uji F simultan, dan uji t parsial. Pengolahan data dilakukan dengan bantuan perangkat lunak IBM SPSS Statistics versi 25.0. Sebagai tambahan, analisis visual seperti scatter plot antara variabel signifikan dan Z-Score serta normal probability plot terhadap residual juga digunakan untuk mengonfirmasi validitas asumsi model regresi linier berganda. Dengan pendekatan ini, penelitian diharapkan mampu menghasilkan temuan empiris yang tidak hanya kuat secara statistik tetapi juga relevan secara sektoral untuk mendeteksi potensi financial distress.

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan karakteristik data penelitian yang mencakup variabel independen dan dependen. Analisis ini dilakukan terhadap 39 observasi (13 perusahaan selama 3 tahun) pada subsektor food and beverage yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022–2024 dapat dilihat pada tabel 3 berikut:

Tabel 3. Hasil Analisis Deskriptif

MODEL	Min	Max	Mean	STD. Dev
ROA	-0,176	0,313	0,03382	0,102729
CR	0,056	4,117	1,41782	0,874261
DER	0,189	3,110	1,34454	0,725089
TATO	0,040	5,840	0,8828	0,90303
Financial Distress	-3,362	8,886	2,21049	2,398594

Berdasarkan tabel 3 bahwa, ROA memiliki nilai minimum -0,176 dan maksimum 0,313, menandakan adanya perusahaan dengan kerugian dan laba signifikan. CR berkisar antara 0,056 hingga 4,117, menunjukkan perbedaan besar dalam kemampuan likuiditas. DER memiliki rentang dari 0,189 hingga 3,110, sedangkan TATO berkisar antara 0,040 hingga 5,840, mencerminkan variasi efisiensi penggunaan aset. Nilai rata-rata Z-Score adalah 2,21 dengan deviasi standar 2,39, yang menunjukkan bahwa sebagian perusahaan berada di zona rawan distress (< 1,81). Hasil ini menegaskan pentingnya analisis prediktif berbasis sektor.

2. Hasil Uji Asumsi Klasik

Model yang digunakan dalam penelitian ini melibatkan regresi linier berganda dan hipotesis melalui uji t parsial. Sebelum memasuki analisis data, penting untuk melakukan uji asumsi klasik

$$Y = -0,752 + 15,316 X_1 + 1,168 X_2 + 0,247 X_3 + 0,518 X_4 + e$$

untuk mengidentifikasi gangguan yang mungkin terjadi pada regresi linier berganda. Uji asumsi yang dilakukan meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

a) Uji Normalitas

Menurut (Ghozali, 2016) uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji normalitas juga bertujuan untuk model regresi yang digunakan sudah baik. Model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Dalam penelitian ini, dilakukan analisis statistik Kolmogorov-Smirnov pada residual persamaan. Kriteria pengujian menunjukkan bahwa jika nilai signifikansi > 0,05 maka data dianggap berdistribusi normal, sedangkan jika nilai signifikansi < 0,05 maka data dianggap tidak berdistribusi normal. Hasil uji Normalitas seperti pada tabel 4 Berikut ini:

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas

Asymp. Sig. (2-tailed)	Unstandardized Residual
	0,200

Dari tabel 4 dengan N = 39 data, nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov sebesar 0,200 yang berarti lebih besar dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa data tersebut memiliki distribusi normal.

b) Uji Multikolinieritas

Menurut (Ghozali, 2016) uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Deteksi dilakukan dengan

memeriksa nilai VIF dan toleransi. Jika toleransi > 0,10 dan nilai VIF < 10 maka data dianggap bebas dari multikolinieritas berdasarkan kriteria pengujian. Berikut hasilnya:

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
ROA	0,812	1,232
CR	0,528	1,895
DER	0,430	2,326
TATO	0,867	1,154

Hasil uji Multikolinieritas berdasarkan tabel 5 diatas menunjukkan bahwa tidak ada terjadi multikolinieritas. Semua angka VIF yang dihasilkan memiliki nilai dibawah 10 dan nilai tolerance diatas 0,10. Nilai VIF tertinggi adalah 2,326 dan yang terendah adalah 1,154 yang menunjukkan bahwa nilai tersebut masih jauh lebih rendah dari 10. Sedangkan nilai tolerance tertinggi adalah 0,867 dan yang terendah adalah 0,430 yang menunjukkan bahwa nilai tersebut melebihi 0,10. Berdasarkan data tersebut dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas sehingga persamaan layak digunakan.

c) Uji Heteroskedastisitas

Menurut (Ghozali, 2016) uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Uji Glejser bisa digunakan untuk melakukan pengujian heteroskedastisitas. Berikut hasil uji heteroskedastisitas dengan Uji Glejser:

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Sig.
ROA	0,649
CR	0,374
DER	0,841
TATO	0,111

Dari tabel 6 di atas hasil uji Heteroskedastisitas tidak terjadi masalah heteroskedastisitas karena semua variabel memiliki nilai signifikan diatas 0,05. Variabel Profitabilitas (ROA) memiliki nilai signifikan sebesar 0,649, Likuiditas (CR) memiliki nilai signifikan sebesar 0,374, Solvabilitas (DER) memiliki nilai signifikan sebesar 0,841, Aktivitas (TATO) memiliki nilai signifikan sebesar 0,111. Dengan semua nilai signifikansi tersebut dapat disimpulkan bahwa dalam persamaan ini model regresi tidak terdapat heteroskedastisitas.

d) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk memeriksa apakah setiap variabel dalam penelitian mengalami autokorelasi. Regresi yang terbebas dari autokorelasi harus memiliki Durbin-Watson diantara -2 dan +2. Diperoleh nilai DW sebesar 2,014. Nilai ini kemudian akan dibandingkan dengan nilai tabel yang menggunakan tingkat signifikansi 5% (0,05), dengan jumlah sampel 39 (N) dan jumlah variabel independen 4 (K=4). Sehingga didapatkan nilai dU sebesar 1,7215. Hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson sebesar 2,014. Nilai tersebut berada diangka +2 sehingga dapat disimpulkan bahwa

data yang digunakan dalam penelitian ini terjadi autokorelasi negatif.

Hasil Uji Hipotesis

Uji hipotesis adalah suatu prosedur dalam statistika untuk menguji data- data sampel yang mengganmbarkan kesimpulan dari pupulasi penelitian yang sedang diteliti. Adapun penelitian ini menggunakan uji hipotesis sebagai berikut:

1) Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), solvabilitas (DER), dan aktivitas (TATO) terhadap financial distress (Z-Score). Berikut hasil uji analisis regresi linier berganda:

Tabel 7. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model	B
(Constant)	-0,752
ROA	15,316
CR	1,168
DER	0,247
TATO	0,518

Model regresi yang dihasilkan dapat ditulis sebagai: "Z-Score = -0,752 + 15,316(ROA) + 1,168(CR) + 0,247(DER) + 0,518(TATO)" menunjukkan bahwa:

1. Koefisien positif ROA, CR, DER, dan TATO menunjukkan bahwa peningkatan nilai rasio tersebut berkontribusi terhadap peningkatan nilai Z-Score.
2. Nilai Z-Score yang lebih tinggi menunjukkan kondisi keuangan yang lebih sehat.
3. Hasil uji simultan (F-test): $F = 31,204$, $p = 0,000 < 0,05$, menunjukkan model secara keseluruhan signifikan.

2) Uji t / Parsial

Uji t / Parsial ini bertujuan untuk menilai sebagian variabel independen yang secara signifikan memengaruhi variabel dependen. Dalam penelitian ini, Uji t digunakan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas terhadap *Financial Distress* secara parsial. Jika signifikansi $< 0,05$ maka variabel independen secara individual berpengaruh pada variabel dependen. Namun, jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka variabel independen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Berikut hasil Uji t / Parsial dalam penelitian ini:

Tabel 8. Hasil Uji t / Parsial

Model	t	Sig.
ROA	7,502	0,000
CR	3,925	0,000
DER	0,62	0,539
TATO	2,304	0,027

Dari tabel 8, menunjukkan nilai signifikansi untuk masing-masing variabel. Makna dari persamaan regresi di atas adalah sebagai berikut:

1. Berdasarkan analisis statistik parsial dari tabel 8 tersebut, hasil uji parsial menunjukkan signifikansi profitabilitas sebesar $0,000 < 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa H1 diterima, menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh terhadap *Financial Distress*.
2. Berdasarkan analisis statistik parsial dari tabel 8,

hasil uji menunjukkan signifikansi likuiditas sebesar $0,000 < 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa H2 diterima, menunjukkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

3. Berdasarkan analisis statistik parsial dari tabel 8 tersebut, hasil uji menunjukkan signifikansi solvabilitas sebesar $0,539 > 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa H3 ditolak, menunjukkan bahwa variabel solvabilitas tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

4. Berdasarkan analisis statistik parsial dari tabel 8 tersebut, hasil uji menunjukkan signifikansi aktivitas sebesar $0,027 < 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa H4 diterima, menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

e) Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh variabel independen (profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas) mampu menjelaskan variasi variabel dependen (financial distress). Nilai $R^2 = 0,789$ dan Adjusted $R^2 = 0,768$ menunjukkan bahwa 76,8% variasi financial distress dapat dijelaskan oleh variabel ROA, CR, DER, dan TATO. Nilai ini lebih tinggi dibanding rata-rata studi sejenis di sektor konsumsi primer (sekitar 65%), mengindikasikan kekuatan model prediksi cukup tinggi. Nilai Adjusted R^2 sebesar 76,8% tergolong sangat kuat untuk studi berbasis keuangan korporat, khususnya di sektor non-keuangan seperti industri makanan dan minuman. Sebagai perbandingan, penelitian-penelitian sebelumnya di sektor manufaktur dan food and beverage (misalnya penelitian oleh Dewi & Firmansyah, 2023; Nasution & Widodo, 2023) melaporkan rata-rata Adjusted R^2 berkisar antara 60% hingga 75%. Oleh karena itu, nilai Adjusted R^2 dalam penelitian ini berada di atas rata-rata benchmark industri, memperkuat validitas model prediksi financial distress yang dikembangkan.

Persamaan regresi: $Z = -0,752 + 15,316(ROA) + 1,168(CR) + 0,247(DER) + 0,518(TATO)$. Uji t menunjukkan bahwa ROA ($p=0,000$), CR ($p=0,000$), dan TATO ($p=0,027$) signifikan terhadap Z-Score, sedangkan DER ($p=0,539$) tidak signifikan. Koefisien determinasi (Adjusted R^2) sebesar 0,768 menunjukkan model memiliki kekuatan penjas yang sangat baik. Dengan demikian, model regresi ini dapat dianggap memiliki kemampuan prediktif yang baik dan dapat digeneralisasikan secara memadai untuk populasi perusahaan makanan dan minuman di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode observasi.

B. Pembahasan

Penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas yang diukur dengan *Return On Assets* (ROA), memiliki pengaruh terhadap *Financial Distress*. Nilai profitabilitas menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Perusahaan dengan tingkat ROA yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu menghasilkan keuntungan yang dapat digunakan untuk mendanai berbagai aktivitas bisnis dan kewajiban keuangan. Dengan demikian tersebut terhindar dari kondisi *Financial Distress*. Keuntungan yang efektif dari penjualan dan investasi akan membantu perusahaan bertahan dan terhindar dari *Financial Distress*. Hal

tersebut menunjukkan bahwa pengelolaan aset yang efektif merupakan hal yang penting bagi perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan (Ginjar & Rahmayani, 2021), (Islamiyatun et al., 2021) bahwa profitabilitas berpengaruh positif. Berbandingterbalik dengan penelitian (Purwaningsih & Safitri, 2022) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

1. Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Koefisien regresi ROA menunjukkan nilai positif sebesar 15,316 dengan tingkat signifikansi 0,000. Ini berarti peningkatan ROA berdampak pada peningkatan Z-Score, yang mengindikasikan penurunan risiko *financial distress*. Secara teoretis, perusahaan dengan tingkat pengembalian aset yang tinggi memiliki kemampuan lebih besar dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki (Brigham & Houston, 2019). Hal ini memperkuat daya tahan keuangan perusahaan dalam menghadapi tekanan eksternal.

Dalam konteks industri food and beverage, di mana margin keuntungan sering kali tipis dan fluktuasi bahan baku tinggi, profitabilitas yang tinggi menjadi penyangga utama terhadap kegagalan keuangan. Temuan ini mendukung penelitian Ginjar & Rahmayani (2021) dan Islamiyatun et al. (2021) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap ketahanan keuangan. Sebaliknya, hasil ini bertentangan dengan temuan Purwaningsih & Safitri (2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan. Implikasi teoretis dari hasil ini memperkuat teori pengelolaan aset optimal dalam meningkatkan stabilitas keuangan. Praktisnya, perusahaan di sektor ini harus fokus mengoptimalkan penggunaan aset untuk meningkatkan laba bersih guna mengurangi risiko *distress*.

2. Pengaruh Solvabilitas Terhadap *Financial Distress*

Variabel likuiditas (CR) juga menunjukkan koefisien positif sebesar 1,168 dengan signifikansi 0,000. Peningkatan Current Ratio berkontribusi terhadap kenaikan Z-Score, menandakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan mengurangi risiko *financial distress*. Rasional ekonomi di balik temuan ini adalah bahwa perusahaan dengan likuiditas yang tinggi lebih mampu bertahan dalam situasi krisis kas (Ross et al., 2022). Di industri makanan dan minuman, pengelolaan arus kas yang ketat menjadi krusial mengingat ketergantungan pada pembayaran cepat dari distributor dan fluktuasi musiman dalam permintaan konsumen. Hasil ini sejalan dengan temuan Purwaningsih & Safitri (2022) dan Ananti (2021), yang menemukan pengaruh positif likuiditas terhadap stabilitas keuangan, namun berbeda dengan Sari & Diana (2020) yang melaporkan tidak adanya pengaruh signifikan. Implikasi praktisnya, perusahaan di subsektor ini harus menjaga rasio likuiditas sehat untuk menghadapi volatilitas musiman dan menghindari tekanan keuangan mendadak.

3. Pengaruh Aktivitas Terhadap *Financial Distress*

Berbeda dengan dua variabel sebelumnya, solvabilitas (DER) memiliki koefisien positif 0,247 namun dengan tingkat signifikansi 0,539,

menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan terhadap Z-Score. Ini berarti proporsi utang terhadap ekuitas perusahaan dalam sampel tidak cukup kuat untuk memprediksi risiko *financial distress*.

Secara teori, tingginya rasio DER biasanya memperbesar risiko kebangkrutan karena ketergantungan pada pendanaan eksternal (Altman, 1968). Namun, dalam industri makanan dan minuman di Indonesia, beberapa perusahaan mungkin berhasil mengelola struktur utangnya dengan baik melalui kontrak jangka panjang atau diversifikasi produk, sehingga pengaruh DER terhadap *distress* menjadi tidak signifikan. Solvabilitas (DER) tidak signifikan, menandakan bahwa struktur utang tidak selalu mencerminkan risiko *distress* jika perusahaan memiliki manajemen keuangan dan diversifikasi produk yang baik. Hasil ini konsisten dengan penelitian Ginjar & Rahmayani (2021) serta Sari & Diana (2020) yang juga tidak menemukan pengaruh solvabilitas terhadap *distress*, tetapi berbeda dengan temuan Fauzan & Situngkir (2022) yang melaporkan pengaruh signifikan. Implikasi praktisnya, manajemen utang yang cerdas tetap penting, meskipun dalam kasus spesifik sektor ini, faktor-faktor lain seperti profitabilitas dan likuiditas lebih mendominasi.

4. Aktivitas (TATO) dan *Financial Distress*

Aktivitas (TATO) memiliki koefisien positif 0,518 dengan tingkat signifikansi 0,027. Ini menunjukkan bahwa semakin efisien perusahaan dalam mengelola total asetnya untuk menghasilkan pendapatan, semakin tinggi Z-Score, yang berarti semakin kecil risiko *financial distress*. Aktivitas (TATO) berpengaruh positif, menunjukkan bahwa efisiensi dalam penggunaan aset penting untuk keberlanjutan arus kas dan daya saing operasional. Ananti (2021). Secara teori, rasio aktivitas yang tinggi mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengoptimalkan sumber daya perusahaan (Weston & Brigham, 1996). Dalam sektor food and beverage yang memiliki perputaran inventori cepat dan siklus produksi padat, efisiensi dalam memanfaatkan aset menjadi sangat penting untuk menjaga stabilitas keuangan.

Temuan ini mendukung hasil penelitian Ananti (2021) dan Nabawi & Efendi (2020) yang menemukan bahwa aktivitas berpengaruh terhadap penurunan risiko *distress*, namun berbeda dengan temuan Wulandari (2020) yang menyatakan tidak ada pengaruh. Implikasi praktisnya, perusahaan perlu memperhatikan strategi pengelolaan aset secara agresif untuk menjaga kestabilan operasional dan mengurangi risiko keuangan.

IV. SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan

Penelitian ini menyimpulkan bahwa profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), dan aktivitas (TATO) secara signifikan dan positif memengaruhi prediksi *financial distress* pada perusahaan makanan dan minuman di Indonesia, sementara solvabilitas (DER) tidak berpengaruh signifikan. Model Altman Z-Score terbukti relevan dalam mengukur potensi kebangkrutan dengan kekuatan prediktif yang tinggi (Adjusted R² =

76,8%), menunjukkan bahwa pendekatan sektoral penting dalam analisis keuangan di negara berkembang. Temuan ini berkontribusi terhadap pengembangan literatur akademik dan menjadi acuan praktis bagi perusahaan untuk memperkuat efisiensi operasional dan daya tahan keuangan melalui pengelolaan laba, likuiditas, dan aset secara optimal.

B. Saran

Diperlukan upaya strategis dari perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas, likuiditas, dan efisiensi aset guna menekan risiko financial distress, sementara regulator disarankan mendorong keterbukaan informasi skor Z-Score dan kebijakan berbasis indikator early warning, serta peneliti selanjutnya dapat mempertimbangkan variabel moderasi seperti ukuran dan struktur kepemilikan guna memperluas cakupan model prediktif yang lebih akurat dan kontekstual.

DAFTAR RUJUKAN

- Altman, E. I. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *The Journal of Finance*, 23(4), 589–609. <https://doi.org/10.2307/2978933>
- Altman, E. I. (2010). The financial crisis and default risk. *Journal of Credit Risk*, 6(1), 1–30. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1391293>
- Ananti, S. (2021). Pengaruh rasio keuangan terhadap prediksi financial distress. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 12(2), 112–121.
- Arthana, I. P. G. (2021). Pengaruh aktivitas dan likuiditas terhadap financial distress. *Jurnal Manajemen Strategi dan Aplikasi Bisnis*, 4(2), 98–107.
- Badan Pusat Statistik. (2024). *Tingkat inflasi Indonesia 2021–2024*. BPS RI.
- Beaver, W. H. (1966). Financial Ratios as Predictors of Failure. *Journal of Accounting Research*, 4, 71–111. <https://doi.org/10.2307/2490171>
- Fasihah, D. U., Irwansyah, I., & Nurhidayati, N. (2024). Pengaruh loan to deposit ratio dan non-performing loan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2017–2021. *Lensa Ilmiah: Jurnal Manajemen dan Sumberdaya*, 3(2), 67–72. <https://doi.org/10.54371/jms.v3i2.448>
- Fauzan, M., & Situngkir, S. R. (2022). Analisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, solvabilitas terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(1), 25–35.
- Felicia, A. (2023, March 2). Penurunan laba perusahaan sektor makanan dan minuman. *Investasi Kontan*. Retrieved May 7, 2025, from <https://investasi.kontan.co.id>
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M. M. (2015). *Manajemen keuangan*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Hery. (2016). *Analisis laporan keuangan: Pendekatan rasio keuangan*. Jakarta: PT Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Islamiyatun, I., Sari, M. M., & Hidayat, T. (2021). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas terhadap financial distress. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 7(1), 54–62.
- Juwita, R. I., & Mutawali, M. (2022). Pengaruh current ratio, debt to equity ratio, net profit margin, total asset turnover ratio dan earning per share terhadap kinerja keuangan PT Asahimas Flat Glass Tbk periode 2012–2021. *Lensa Ilmiah: Jurnal Manajemen dan Sumberdaya*, 1(2), 114–123. <https://doi.org/10.54371/jms.v1i2.190>
- Kasmir. (2015). *Analisis laporan keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Mamduh, H. M., & Halim, A. (2018). *Analisis laporan keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Munawir, S. (2014). *Analisis laporan keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Nabawi, R. A., & Efendi, S. (2020). Pengaruh aktivitas terhadap financial distress pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 5(2), 189–198.
- Octaviani, M. (2023). Prediksi financial distress menggunakan model Altman Z-Score. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 8(1), 45–53.
- Ohlson, J. A. (1980). Financial Ratios and the Probabilistic Prediction of Bankruptcy. *Journal of Accounting Research*, 18(1), 109–131. <https://doi.org/10.2307/2490395>
- Oktavia, E., Ramadhanti, D. I., & Lestari, D. (2022). Analisis budaya kerja pada PT Indomarco Prismatama (Indomaret). *Lensa Ilmiah: Jurnal Manajemen dan Sumberdaya*, 1(3), 159–161. <https://doi.org/10.54371/jms.v1i3.205>
- Purwaningsih, Y., & Safitri, R. A. (2022). Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 10(2), 122–132.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2022). *Essentials of Corporate Finance* (11th ed.). McGraw-Hill Education.
- Sari, N. P., & Diana, N. (2020). Pengaruh rasio keuangan terhadap financial distress. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 17(1), 77–89.
- Sugiyono. (2017). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Susanti, D., & Takarini, F. Y. (2022). Pengaruh rasio keuangan terhadap financial distress. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 11(1), 33–42.
- Wulandari, D. (2020). Analisis pengaruh rasio aktivitas terhadap financial distress. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 7(2), 55–65.