

## Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Sales Growth, Aktivitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur

### *The Influence of Profitability, Liquidity, Leverage, Sales Growth, Activity, and Company Size on Financial Distress in Manufacturing Companies*

Naifa Nur Fa'iza<sup>a</sup>, Mujiyati<sup>b\*</sup>

Universitas Muhammadiyah Surakarta<sup>a,b</sup>

<sup>a</sup>b200210402@student.ums.ac.id\* mujiyati@ums.ac.id<sup>b</sup>

Disubmit : 20 Mei 2025, Diterima : 16 Juni 2025, Dipublikasi :30 Juni 2025

#### **Abstract**

*This study aims to examine the effect of profitability (ROA), liquidity (CR), leverage (DAR), sales growth, activity (TATO), and firm size (Ln Total Assets) on financial distress in consumer non-cyclical manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2020–2022. A quantitative approach was applied using purposive sampling and logistic regression analysis. Financial distress was measured using the Altman Z-Score method, with  $Z \leq 1.81$  classified as distressed. The results show that leverage and activity significantly influence financial distress, while profitability, liquidity, sales growth, and firm size have no significant effect. This study is limited by the exclusion of companies in the grey area and the broad industry scope. Future research is recommended to include additional internal or external variables and narrow the industry scope for more focused results.*

**Keywords:** activity, financial distress, leverage, liquidity, profitability.

#### **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), leverage (DAR), pertumbuhan penjualan (sales growth), aktivitas (TATO), dan ukuran perusahaan (Ln Total Aset) terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur sektor consumer non-cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2022. Metode yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan teknik purposive sampling dan analisis regresi logistik. Financial distress diukur menggunakan metode Altman Z-Score, dengan kategori distress jika nilai  $Z \leq 1,81$ . Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage dan aktivitas berpengaruh signifikan terhadap financial distress, sedangkan profitabilitas, likuiditas, sales growth, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan. Penelitian ini memiliki keterbatasan pada pemilihan sampel yang tidak mencakup perusahaan dalam grey area serta luasnya cakupan sektor. Oleh karena itu, penelitian lanjutan disarankan menambahkan variabel lain dan mempersempit cakupan sektor untuk memperoleh hasil yang lebih spesifik.

**Kata Kunci:** aktivitas, financial distress, leverage, likuiditas, profitabilitas.

### **1. Pendahuluan**

Pada era globalisasi seperti saat ini persaingan usaha mengalami perkembangan yang sangat pesat, tidak terkecuali oleh setiap perusahaan baik berskala kecil, menengah, maupun besar. Sama halnya seperti perusahaan manufaktur, banyak perusahaan baru di bidang yang sama baik dalam skala kecil, menengah maupun skala besar. Mengingat persaingan yang semakin ketat tersebut, maka perusahaan harus mampu bersaing dengan berbagai cara untuk dapat bertahan. Salah satu faktor penting bagi perusahaan untuk dapat bersaing adalah dari pendanaan perusahaan itu sendiri, karena pendanaan diperlukan untuk membangun dan menjamin kelangsungan perusahaan (Widhiari & Merkusiwati, 2015).

<https://journal.yrpiaku.com/index.php/ceej>

e-ISSN:2715-9752, p-ISSN:2715-9868

Copyright © 2025 THE AUTHOR(S). This article is distributed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International license

Terjadinya kebangkrutan suatu perusahaan diawali oleh adanya kondisi financial distress warning dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dalam menghasilkan laba, atau laba yang terus menurun dari tahun ke tahun atau dengan kata lain kebangkrutan diartikan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi untuk mencapai tujuannya. Kebangkrutan (bankruptcy) juga biasanya diartikan secara awam adalah sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasi perusahaan untuk menghasilkan laba. Kebangkrutan tidak terjadi secara tiba-tiba, kebangkrutan merupakan akumulasi dari kesalahan pengelolaan perusahaan dalam jangka panjang. Oleh karena itu, diperlukan alat untuk mendeteksi potensi kebangkrutan yang mungkin dialami perusahaan. Alat tersebut merupakan analisis kebangkrutan. Analisis kebangkrutan diperlukan untuk memperoleh peringatan awal kebangkrutan (tanda-tanda awal kebangkrutan) agar kebangkrutan tersebut tidak benar-benar terjadi pada perusahaan dan perusahaan dapat mengantisipasi atau membuat strategi untuk menghadapi jika kebangkrutan benar-benar menimpa perusahaan (Sari, 2023).

Fenomena kebangkrutan pada perusahaan juga terjadi pada sektor industri manufaktur sektor consumer non-cyclicals. Sektor industri manufaktur pada sektor consumer non-cyclicals merupakan cakupan bisnis yang memproduksi atau mendistribusikan barang-barang yang biasanya dijual kepada konsumen, sehingga permintannya tidak terpengaruh oleh ekspansi ekonomi. Industri ini meliputi toko yang menawarkan makanan atau minuman, obat-obatan, supermarket, produk pertanian, pembuat rokok, peralatan rumah tangga, dan produk perawatan pribadi. Setiap perusahaan didirikan dengan tujuan untuk menghasilkan keuntungan agar dapat bertahan atau tumbuh seiring waktu. Namun, ada beberapa perusahaan yang telah beroperasi lama, terutama di industri produk konsumen Indonesia, yang terpaksa bubar atau dilikuidasi karena mengalami kesulitan keuangan yang menyebabkan kebangkrutan (Putri, 2016).

Salah satu faktor penyebab perusahaan sektor consumer non-cyclicals mengalami penurunan adalah pada saat masa pandemi Covid-19 yang terjadi di Indonesia. Pandemi Covid-19 menyebabkan aktivitas bisnis perusahaan menjadi terhambat dan mengalami penurunan pendapatan akibat adanya peraturan pemerintah yang mengharuskan masyarakat untuk menjalankan aturan PSBB dan PPKM demi mengurangi penyebaran virus Covid-19 (Maimunah, 2022). Hal tersebut ditunjukkan oleh hasil survey yang dilakukan oleh Pinto, (2022) bahwa dampak pandemi dari Covid-19 mengakibatkan hanya 58,95% perusahaan yang mampu beroperasi secara normal dan sebanyak 82,45% perusahaan mengalami penurunan pendapatan. Menurut Setyawan, (2022) sebanyak 48,60% penurunan pendapatan perusahaan disebabkan oleh terkendalanya proses penjualan dan pemasaran. Kementerian Ketenagakerjaan (2020) juga menyatakan bahwa sebanyak 88% perusahaan mengalami kerugian akibat penurunan penjualan. Selain itu, Kementerian Ketenagakerjaan mencatat bahwa pandemi covid-19 menyebabkan perusahaan melakukan pemutusan hubungan kerja (Aprillando & Mujiyati, 2022). Terdapat sebanyak 72.983 karyawan telah menjadi korban Pemutusan Hubungan Kerja (PHK) oleh sebanyak 4.156 perusahaan karena ketidakmampuannya dalam membayar upah dan gaji para karyawan (Safa & Waluyo, 2025).

Perusahaan yang mengalami kondisi penurunan pendapatan dialami oleh beberapa perusahaan consumer non-cyclicals, diantaranya PT Matahari Putra Prima Tbk. (MPPA) melaporkan penurunan penjualan selama periode Januari-September

2021 sebesar 3,6% year-on-year (Statistik, 2020). PT Tri Banyan Tirta Tbk (ALTO) diketahui mengalami penurunan penjualan sebesar Rp 75,30 miliar atau menurun 19,69% pada kuartal yang sama (Sultan, 2021). Penurunan penjualan juga dialami oleh PT Mandom Indonesia Tbk (TCID) yang mencatatkan penurunan sebesar Rp 75,38 miliar pada periode 2020 (Asfali, 2019). Selain itu, PT Dua Putra Utama Makmur Tbk (DPUM) hampir delisting karena imbas pandemi Covid-19, yang mana saat ini telah disuspensi oleh BEI selama 6 bulan sejak 16 Januari 2022 (Aullia, 2023). Selain itu, kasus penurunan laba juga dialami oleh PT Hero Supermarket (HERO). Hal ini dibuktikan dengan penutupan sebanyak 26 gerai jaringan Giant sepanjang 2018 (Hertina et al., 2022). Dari fenomena diatas menunjukkan bahwa sejumlah perusahaan consumer non-cyclicals terindikasi mengalami kondisi financial distress. Kondisi tersebut apabila tidak segera diatasi maka dapat meningkatkan potensi kebangkrutan karena perusahaan akan semakin sulit mengupayakan kas untuk menutupi kewajibannya. Hal ini bisa menurunkan tingkat kepercayaan dan minat investor dalam menanamkan modalnya ke perusahaan, yang mengakibatkan perusahaan memasuki kondisi financial distress, sehingga memaksa perusahaan di delisting dari Bursa Efek Indonesia karena sudah tidak lagi memenuhi syarat sebagai anggota yang mana perusahaan tidak diperbolehkan memperdagangkan sekuritasnya di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Menurut Dewi et al., (2019) Jumlah perusahaan consumer non- cyclicals yang mengalami kondisi financial distress pada tahun 2019 adalah sebanyak 18 perusahaan, untuk tahun 2020 meningkat sebanyak 24 perusahaan, dan untuk tahun 2021 terjadi penurunan sebanyak 19 perusahaan. Sektor consumer non- cyclicals merupakan salah satu sektor usaha yang tidak mudah dipengaruhi oleh kondisi ekonomi baik saat ekonomi tumbuh maupun melambat (Effendi et al., 2021). Sebab sektor consumer non-cyclicals merupakan sektor yang memproduksi kebutuhan primer masyarakat dalam memenuhi kebutuhan sehari-hari (Ruri Erawati, 2016). Selain itu, sektor ini juga mempunyai peranan yang strategis untuk mensejahterakan kehidupan masyarakat (Fitri & Syamwil, 2020). Namun demikian, hal tersebut tidak terjadi di masa pandemi Covid-19 dimana sejumlah perusahaan consumer non-cyclicals mengalami kondisi kesulitan keuangan atau financial distress.

Secara umum, financial distress terjalin saat sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan serta dapat dilihat melalui kinerja finansial sebuah industri. Kinerja finansial bisa didapatkan melalui informasi akuntansi yang bersumber dari pelaporan finansial. Financial distress bisa diprediksi melalui penganalisaan rasio finansial yang disajikan pada pelaporan finansial. Rasio keuangan adalah indikator yang menggabungkan 2 nilai akuntansi yang didapatkan melalui pembagian sebuah nilai terhadap nilai lainnya untuk mengevaluasi keadaan sebuah industri. Tipe rasio keuangan yang dipergunakan ialah profitabilitas, likuiditas, dan leverage. Adanya analisis rasio keuangan tersebut diharapkan bisa memahami kondisi keuangan sebuah industri serta menghindari financial distress (Gamayuni, 2011). Financial distress diukur dengan metode Altman Z-Score. Altman Z-Score yang menjadi salah satu model prediksi kebangkrutan yang dapat dipergunakan pada sebuah perusahaan. Model ini dipilih karena memberikan nilai akurat dalam memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan dengan nilai mencapai 95% (Yusnita, 2021).

Rasio keuangan akan dipergunakan dalam mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan pada masa lalu, sekarang dan dimasa depan (Muflihah, 2017). Financial distress dapat terjadi karena hutang lancar kewajiban perusahaan melebihi arus kas

masuk mereka. Padahal kesulitan keuangan tidak terbatas pada ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kembali kewajiban hutangnya tetapi urutan kejadian lain mungkin terjadi sebelum perusahaan gagal bayar. Studi yang telah dilakukan sebelumnya pada model prediksi financial distress dan tidak menggabungkan pengaruh variabel tata kelola perusahaan pada model kesulitan keuangan. Tata kelola yang baik secara efektif mencegah perusahaan dari terlalu terpapar keuangan kesusahan dan kebangkrutan (Muntahanah et al., 2021).

Menurut Irawa & Suyanto, (2023) Rasio-rasio yang umum dipergunakan dalam memprediksi terjadinya Financial distress meliputi rasio profitabilitas dengan menggunakan Return On Asset, rasio likuiditas dengan menggunakan Current ratio, rasio leverage dengan menggunakan Debt Ratio, aktivitas dan rasio pertumbuhan penjualan, Sales growth dengan menggunakan selisih penjualan saat ini dengan penjualan sebelumnya dibagi dengan penjualan sebelumnya, rasio aktivitas dengan menggunakan Total asset turnover, ukuran perusahaan dengan menggunakan Total assets.

Dalam memprediksi kondisi kesulitan keuangan pada penelitian yang dilakukan oleh Altman Z-Score tidak cukup hanya menggunakan satu rasio keuangan saja maka dari itu perlu melakukan lima uji rasio keuangan, yaitu; Current ratio, Profit margin, Debt ratio, Current liabilities to total asset, Sales growth, dan Inventory turn over. Ada dua jenis perbandingan yang dapat digunakan, yaitu perbandingan internal dan perbandingan eksternal. Perbandingan internal adalah perbandingan antara rasio saat ini dengan rasio perusahaan pada masa lalu dan rasio perusahaan pada masa depan dalam perusahaan. Perbandingan eksternal juga mencakup antara rasio suatu perusahaan dengan perusahaan yang sama atau perbandingan dengan rata-rata industri selama periode yang sama. Kinerja keuangan yang baik maupun yang buruk dalam suatu perusahaan dapat dilihat pada laporan keuangan perusahaan untuk beberapa periode pelaporan.

Financial Distress dipengaruhi oleh beberapa faktor, antara lain profitabilitas, likuiditas, leverage, sales growth, aktivitas, dan ukuran perusahaan (Octavia Nia Putri & Arifin, 2021). Faktor pertama yang mempengaruhi financial distress adalah profitabilitas merupakan rasio yang dipakai guna mengukur berapa besar efektivitas manajemen atau perusahaan melalui cara melakukan pengukuran kapabilitas sebuah industri untuk memperoleh profit bersih dalam fase perdagangan (Oktaviani & Lisiantara, 2022).

Faktor kedua yang mempengaruhi financial distress adalah likuiditas yang merupakan kemampuan suatu industri dalam membayarkan kewajiban finansial yang ditanggungnya (sifatnya periode singkat). Tidak mempunya industri dalam membayarkan kewajibannya di waktu yang tepat secara langsung berdampak terhadap kreditur khususnya kreditur (supplier) yang berkaitan terhadap operasional industri. Ini bisa menjadi tanda kesulitan keuangan yang menimbulkan keterlambatan dalam mengirim produk serta permasalahan mutu produk/jasa. Jika industri dapat membiayai serta membayar tanggungan periode singkatnya sebaik mungkin, kecil kemungkinan industri tersebut terkena kesulitan keuangan (Pratama & Setiawati, 2022).

Faktor ketiga yang mempengaruhi financial distress adalah Leverage merupakan kemampuan dalam membayar hutang periode pendek dan panjang, ataupun metrik yang mengevaluasi seberapa jauh suatu industri dapat ditanggung oleh hutang. Jika industri keuangan mengambil modal hutang lebih banyak, ada risiko kesulitan dalam

membayarkan hutangnya pada masa mendatang karena hutang melebihi aset. Jika keadaan ini tidak bisa teratasi secara baik, maka potensi kesulitan keuangan akan meningkat (Kurniawati et al., 2024).

Faktor keempat yang mempengaruhi financial distress adalah Sales growth merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan suatu perusahaan dalam mempertahankan posisi perekonomiannya. Hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh sales growth terhadap financial distress yang dilakukan oleh Padnyawati, (2021) menunjukkan bahwa pengaruh sales growth terhadap financial distress berpengaruh positif signifikan. Terdapat perbedaan hasil penelitian yang diperoleh (Saragih, 2015), Silalahi et al., (2018) yang menyatakan bahwa sales growth tidak berpengaruh terhadap financial distress.

Faktor kelima yang mempengaruhi financial distress adalah Aktivitas merupakan rasio yang dipergunakan dalam menentukan sejauh mana tingkat efektif organisasi menggunakan asetnya untuk menghasilkan uang atau pendapatan (Octavia Nia Putri & Arifin, 2021). Aktivitas adalah rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber daya yang dimiliki atau sejauh mana efektivitas penggunaan aset, dengan melihat tingkat efektivitas aset. Seperti rasio perputaran persediaan (Inventory turnover), rasio rata-rata periode pengumpulan piutang (fixed asset turnover), dan rasio perputaran total aset (total Asset turnover).

Faktor keenam yang mempengaruhi financial distress adalah Ukuran perusahaan menunjukkan seberapa besar aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam pengelolaan perusahaan, ukuran perusahaan menjadi salah satu variabel yang penting. Semakin besar perusahaan, semakin besar pula aktiva yang dimiliki. Maka perusahaan memiliki kemampuan yang lebih dalam memenuhi kewajibannya. Besarnya total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan menggambarkan bahwa perusahaan telah mencapai tahap kedewasaan, disebut demikian karena arus kas perusahaan telah positif dan dinyatakan mempunyai prospek yang baik dalam jangka waktu 5 yang relatif panjang. Serta menunjukkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan memiliki kemampuan yang lebih untuk menghasilkan laba dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki total aktiva kecil.

Penelitian tentang financial distress telah dilakukan oleh beberapa penulis sebelumnya antara lain: Octavia & Arifin, (2021) meneliti tentang profitabilitas, leverage, likuiditas, aktivitas, sales growth terhadap financial distress. Hasil penelitiannya bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap financial distress, leverage tidak berpengaruh terhadap financial distress, likuiditas tidak berpengaruh terhadap financial distress, aktivitas tidak berpengaruh terhadap financial distress, sales growth tidak berpengaruh terhadap financial distress.

Merkusiwati, (2015) meneliti tentang profitabilitas, likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap financial distress. Hasil penelitian Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap financial distress, Likuiditas tidak berpengaruh terhadap financial distress, Leverage berpengaruh terhadap financial distress, Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap financial distress.

Irawa & Suyanto, (2023) meneliti tentang likuiditas, aktivitas, profitabilitas, leverage terhadap financial distress. Hasil penelitian adalah likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap financial distress, aktivitas berpengaruh terhadap financial distress, profitabilitas berpengaruh terhadap signifikan terhadap financial distress, Leverage berpengaruh terhadap financial distress.

Kurniawati et al., (2024) meneliti tentang profitabilitas, likuiditas, leverage terhadap financial distress. Hasil penelitian adalah Profitabilitas dan Leverage berpengaruh terhadap financial distress, Likuiditas tidak berpengaruh terhadap financial distress.

Saputri & Padnyawati, (2021) meneliti tentang profitabilitas, likuiditas, leverage terhadap financial distress. Hasil penelitian tersebut profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Namun, likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap financial distress, Leverage tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap financial distress.

Saragih, (2015) meneliti tentang profitabilitas, likuiditas, leverage terhadap financial distress. Hasil penelitian tersebut profitabilitas tidak berpengaruh secara parsial terhadap financial distress, Likuiditas tidak berpengaruh secara parsial terhadap financial distress. Leverage berpengaruh secara parsial terhadap financial distress.

Berdasarkan penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang tidak konsisten, sehingga penelitian tentang financial distress masih menarik untuk diteliti ulang. Oleh karena itu penulis ingin meneliti kembali dengan mereplikasi penelitian Oktaviani & Lisiantara, (2022). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah objek penelitian perusahaan manufaktur sektor industri, dan menambah satu variabel ukuran perusahaan Fitri & Syamwil, (2020).

## **Kajian Pustaka**

### **Teori Sinyal (*Signaling Theory*)**

Teori sinyal, yang pertama kali diperkenalkan oleh Spence (1973), menjelaskan bahwa pihak yang memiliki informasi (manajemen) memberikan sinyal kepada pihak penerima (investor) melalui pengungkapan informasi relevan guna memengaruhi keputusan mereka. Sinyal ini dapat berupa informasi mengenai kondisi keuangan, kinerja, atau strategi perusahaan, yang membantu investor menilai prospek perusahaan. Menurut Muflihah, (2017), teori ini menekankan pentingnya pengungkapan informasi privat untuk menunjukkan keadaan perusahaan, baik dalam situasi yang menguntungkan maupun sebaliknya. Manajemen akan menyampaikan sinyal positif, seperti reward atau pencapaian, untuk meningkatkan persepsi investor terhadap kinerja perusahaan. Sebaliknya, jika perusahaan menghadapi masalah seperti financial distress, hal itu menjadi sinyal negatif yang dapat menurunkan kepercayaan investor. Dengan demikian, teori sinyal menjadi alat penting dalam menjelaskan bagaimana informasi perusahaan digunakan untuk membentuk persepsi pasar dan menarik keputusan investasi.

### **Teori Keagenan (*Agency Theory*)**

Menurut Effendi et al., (2021), teori keagenan (agency theory) menjelaskan bahwa pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan berpotensi menimbulkan konflik kepentingan antara principal (pemilik saham) dan agent (manajer). Konflik ini muncul karena kedua pihak memiliki tujuan yang berbeda, di mana agent cenderung menyembunyikan informasi penting dan tidak transparan dalam melaporkan kinerja perusahaan. Ketidakterbukaan tersebut mencerminkan lemahnya tata kelola perusahaan, yang dapat merugikan principal, terutama jika perusahaan mengalami kondisi negatif. Bahkan, kesalahan kecil yang dilakukan oleh agent dapat berdampak signifikan dan berujung pada financial distress.

### **Financial Distress**

Financial distress merupakan kondisi penurunan kinerja keuangan perusahaan yang terjadi sebelum kebangkrutan atau likuidasi, ditandai oleh ketidakmampuan memenuhi kewajiban jangka pendek maupun panjang, penurunan laba, serta keterbatasan dana operasional (Pratama & Setiawati, 2022). Keadaan ini dapat memicu gejala seperti penundaan pengiriman, penurunan kualitas produk, dan keterlambatan pembayaran utang, yang secara keseluruhan mengindikasikan penurunan signifikan dalam kinerja perusahaan. Darsono dan Ashari (2005) menekankan bahwa financial distress mencerminkan ketidakmampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangannya saat jatuh tempo, yang berpotensi mengarah pada kebangkrutan. Sebagai langkah antisipatif, perusahaan perlu melakukan evaluasi dini terhadap kesehatan finansialnya. Salah satu metode yang digunakan untuk mendeteksi potensi kesulitan keuangan adalah Z-Score Altman, yang menggabungkan lima rasio keuangan, yaitu: (1) Working Capital to Total Assets (WCTA), (2) Retained Earnings to Total Assets (RETA), (3) Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets (EBITTA), (4) Market Value of Equity to Book Value of Liability (MVEBVL), dan (5) Sales to Total Assets (STA) (Gamayuni, 2011; Darsono & Ashari, 2005). Rasio-rasio tersebut mampu mencerminkan kondisi keuangan perusahaan dan menjadi alat prediksi dini terhadap potensi kebangkrutan.

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress***

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui penjualan produk yang berhasil, yang berdampak pada meningkatnya pendapatan dan permintaan saham karena prospek yang dinilai positif, sehingga berkontribusi pada kenaikan nilai perusahaan (Aprillando, 2022). Profitabilitas juga menjadi indikator penting dalam menilai kinerja operasional perusahaan, di mana tingginya Return on Assets (ROA) mencerminkan efisiensi dan kesehatan keuangan perusahaan, serta memberikan sinyal positif bagi investor (Daenggrasi et al., 2023). Sejalan dengan itu, berbagai studi seperti Effendi et al. (2021), Hariansyah & Soekotjo (2020), Nabawi & Efendi (2020), dan Dewi et al. (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kemungkinan terjadinya financial distress, sehingga dapat dirumuskan hipotesis bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap financial distress:

**H1 : Profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*.**

#### **Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress***

Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar sebelum jatuh tempo (Munawir, 2007). Berdasarkan teori keagenan, keputusan terkait utang piutang berada di bawah kendali manajer (agen), sehingga tingginya likuiditas menunjukkan kondisi keuangan yang sehat dan menurunkan risiko terjadinya financial distress. Perusahaan yang mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik akan memberikan sinyal positif kepada kreditur, karena dinilai berada dalam kondisi likuid (Pratama et al., 2021). Sejalan dengan hal tersebut, beberapa penelitian terdahulu seperti oleh A. Kartika et al. (2020), R. Kartika & Hasanudin (2019), Fitri & Syamwil (2020), Safitri et al. (2023), dan Indrawan (2023) menunjukkan bahwa likuiditas yang diukur melalui current ratio (CR) berpengaruh terhadap financial distress. Oleh karena itu, dapat dirumuskan hipotesis bahwa likuiditas berpengaruh terhadap financial distress:

**H2 : Likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*.**

#### **Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress***

*Leverage* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang serta menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai melalui utang (Wiagustini, 2010). Proporsi utang yang terlalu tinggi dapat menimbulkan pertanyaan terkait efektivitas keputusan manajerial atau indikasi adanya perilaku oportunistik dari agen yang lebih mementingkan kepentingan pribadi. Tingginya leverage umumnya meningkatkan risiko terjadinya financial distress. Sejumlah penelitian seperti Effendi et al. (2021), Azalia dan Rahayu (2019), Putri dan Mulyani (2019), Pratama et al. (2021), serta Hertina et al. (2022) menunjukkan bahwa leverage yang diukur melalui debt to total asset ratio (DAR) berpengaruh signifikan terhadap kemungkinan financial distress. Berdasarkan uraian tersebut, dapat dirumuskan hipotesis bahwa leverage berpengaruh terhadap financial distress:

**H3 : *Leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*.**

#### **Pengaruh Sales Growth terhadap Financial Distress**

*Sales growth* merupakan rasio yang digunakan untuk memproyeksikan pertumbuhan pendapatan dari produk, layanan, serta penjualan perusahaan di masa depan. Hasil uji parsial menunjukkan bahwa sales growth berpengaruh signifikan terhadap financial distress dengan nilai signifikansi 0,036 ( $< 0,05$ ), sehingga hipotesis lima (H5) diterima. Temuan ini sejalan dengan Widhiari dan Merkusiwati (2015) yang menyatakan bahwa penurunan sales growth mengindikasikan lemahnya strategi pemasaran dan operasional perusahaan, yang berdampak pada menurunnya penjualan dan meningkatnya potensi financial distress. Semakin rendah tingkat sales growth, maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan, dan sebaliknya. Namun, hasil ini bertentangan dengan penelitian Oktaviani dan Lisiantara (2022) yang menyimpulkan bahwa sales growth tidak berpengaruh terhadap kondisi financial distress.

**H4 : *Sales Growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.**

#### **Pengaruh Aktivitas Terhadap Financial Distress**

Hasil pengujian menunjukkan bahwa aktivitas tidak berpengaruh terhadap financial distress, sehingga hipotesis ketiga ditolak. Rasio aktivitas yang tinggi mencerminkan efektivitas perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan penjualan, serta mencerminkan manajemen yang efisien. Sebaliknya, rasio aktivitas yang rendah mengindikasikan perlunya evaluasi strategi, pemasaran, dan belanja modal karena penjualan yang dihasilkan belum sebanding dengan investasi pada aset. Dengan demikian, tingginya aktivitas menandakan kinerja perusahaan yang cukup baik, sehingga tidak berdampak signifikan terhadap kondisi keuangan maupun potensi terjadinya financial distress. Temuan ini sejalan dengan penelitian Mahaningrum dan Merkusiwati (2020) yang juga menyatakan bahwa aktivitas tidak berpengaruh terhadap financial distress.

**H5 : *Aktivitas* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.**

#### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress**

Penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sejalan dengan temuan Soliha dan Taswan (2002) serta Sujoko (2007). Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal, yang memberikan fleksibilitas pendanaan lebih tinggi dan dianggap sebagai sinyal positif oleh investor. Ukuran perusahaan sering dijadikan indikator kinerja yang baik, sehingga memengaruhi minat investor dalam membeli saham. Selain itu, perusahaan besar umumnya membutuhkan dana yang



besar, sehingga lebih mungkin menggunakan sumber dana eksternal sebagai alternatif pembiayaan (Hendriani, 2011).

**H6 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*.**

## 2. Metode

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan analisis deskriptif dan regresi logistik untuk menguji pengaruh profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), leverage (DAR), pertumbuhan penjualan (sales growth), aktivitas (TATO), dan ukuran perusahaan (Ln Total Aset) terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor consumer non-cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2022. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang diperoleh dari situs resmi BEI dan website masing-masing perusahaan. Teknik pengambilan sampel dilakukan secara purposive sampling dengan kriteria perusahaan melaporkan laporan keuangan selama tiga tahun berturut-turut dan menggunakan mata uang rupiah. *Financial distress* diukur menggunakan metode Altman Z-Score, dengan kategori distress jika nilai  $Z \leq 1,81$  dan tidak distress jika  $Z > 1,81$ . Regresi logistik dipilih karena dapat menangani kombinasi variabel bebas yang bersifat kontinu dan kategorik serta menghasilkan interpretasi dalam bentuk odds ratio yang memudahkan pemahaman terhadap peluang terjadinya distress (Ghozali, 2018). Analisis data dilakukan menggunakan SPSS 26 yang diawali dengan uji asumsi klasik seperti normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi, serta dilanjutkan dengan uji F dan koefisien determinasi. Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan karakteristik masing-masing variabel, sedangkan regresi logistik digunakan untuk mengidentifikasi pengaruh signifikan masing-masing variabel independen terhadap *financial distress*. Pengujian model meliputi uji kelayakan model dengan Hosmer and Lemeshow's Test, uji kesesuaian model berdasarkan penurunan nilai -2 Log Likelihood, pengukuran kekuatan model melalui nilai Nagelkerke R Square, serta pengujian signifikansi masing-masing variabel menggunakan uji Wald, di mana variabel dinyatakan berpengaruh signifikan jika nilai signifikansinya kurang dari 0,05.

## 3. Hasil Dan Pembahasan

### Deskripsi objek dan Penelitian

Penelitian ini merupakan studi kuantitatif yang menggunakan analisis statistik deskriptif untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang memengaruhi kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor consumer non-cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2022. Variabel yang dianalisis mencakup rasio profitabilitas (ROA), likuiditas (Current Ratio), leverage (Debt to Asset Ratio), pertumbuhan penjualan (Sales Growth), aktivitas, dan ukuran perusahaan. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan tahunan perusahaan yang diperoleh dari situs resmi perusahaan dan [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Sampel ditentukan dengan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria perusahaan yang secara konsisten menerbitkan laporan tahunan selama periode 2020–2022, menghasilkan 87 perusahaan dari total 125 perusahaan di sektor tersebut. Untuk mengklasifikasikan kondisi keuangan perusahaan, digunakan metode Altman Z-score, dengan kategori distress ( $Z \leq 1,81$ ), grey area ( $1,81 < Z < 2,99$ ), dan sehat ( $Z \geq 2,99$ ). Berdasarkan hasil perhitungan, sebanyak 18 perusahaan dikategorikan mengalami *financial distress*

selama tiga tahun berturut-turut, 38 perusahaan dinyatakan sehat, dan 22 perusahaan masuk dalam kategori grey area:

**Tabel 1. Hasil Seleksi Sampel dengan Purposive Sampling**

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan Manufaktur Sektor Consumer Non - Cyclical yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022	125
2	Perusahaan yang tidak terdaftar di BEI secara berturut-turut dari tahun 2020-2023	-38
3	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan	-5
4	Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang Rupiah (Rp)	-4
5	Perusahaan yang terindikasi grey area (area abu-abu) rawan bangkrut tetapi tidak juga dianggap sehat	-22
	Sampel Penelitian	56
	Jumlah sampel penelitian (n x 3 tahun)	168

Sumber : Hasil Analisis Data, 2025

### Hasil Analisis Data

#### Analisis Perhitungan *Financial Distress*

Berdasarkan hasil analisis data Altman Z-Score terhadap perusahaan-perusahaan dalam sektor industri terkait, diketahui bahwa mayoritas perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang sehat selama periode 2020 hingga 2022. Perusahaan seperti Sumber Alfaria Trijaya Tbk (AMRT), Diamond Food Indonesia Tbk (DMND), Enseval Putera Megatrading Tbk (EPMT), dan Midi Utama Indonesia Tbk (MIDI) secara konsisten menunjukkan skor Z yang tinggi, mencerminkan stabilitas finansial yang baik. Namun, terdapat pula sejumlah perusahaan yang terindikasi mengalami *financial distress* selama tiga tahun berturut-turut, seperti Duta Intidaya Tbk (DAYA), Hero Supermarket Tbk (HERO), Multipolar Tbk (MLPL), dan Matahari Putra Prima Tbk (MPPA), yang mencatatkan skor di bawah ambang batas sehat (<1,8). Kondisi serupa juga dialami oleh Tri Banyan Tirta Tbk (ALTO), Estika Tata Tiara Tbk (BEEF), dan Bumi Teknokultura Unggul Tbk (BTEK), yang konsisten berada dalam kategori distress. Beberapa perusahaan mengalami perubahan status keuangan, seperti Supra Boga Lestari Tbk (RANC) dan Wicaksana Overseas International Tbk (WICO) yang awalnya sehat namun mengalami penurunan skor Z di tahun terakhir, serta Central Proteina Prima Tbk (CPRO) yang sempat menunjukkan perbaikan pada 2021 tetapi kembali menurun di 2022. Sebaliknya, beberapa perusahaan menunjukkan peningkatan signifikan dalam skor Z dari tahun ke tahun, seperti Garudafood Putra Putri Jaya Tbk (GOOD) yang melonjak dari 1,83 pada 2020 menjadi 17,41 pada 2021 dan tetap berada dalam kondisi sehat di tahun 2022. Secara keseluruhan, hasil analisis ini menggambarkan bahwa meskipun mayoritas perusahaan dalam kondisi sehat secara finansial, terdapat sejumlah entitas yang perlu mendapatkan perhatian khusus karena menunjukkan gejala distress yang berkelanjutan.

**Tabel 2. Hasil Perhitungan Financial Distress**

Kategori	Jumlah	Persen
Perusahaan dalam kondisi bangkrut (FD)	18	32,1%
Perusahaan dalam kondisi sehat	38	67,9%

Sumber : Hasil Analisis Data, 2025

Pengelompokan diatas berdasarkan dari Model Altman Z-Score menunjukkan bahwa dari 56 perusahaan yang dianalisis terdapat 18 perusahaan atau sebesar 32,1% perusahaan dinyatakan dalam kondisi bangkrut (FD), 38 lainnya atau sebesar 67,9% perusahaan dinyatakan dalam kondisi sehat.

### Analisis Statistik Deskriptif

**Tabel 3. Hasil Analisis Stastik Deskriptif**

Variabel	N	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation
ROA	168	-0.52	0.60	7.95	0.0473	0.13231
CR	168	0.06	13.31	392.10	23.339	235.088
DAR	168	0.01	5.60	100.19	0.5964	0.72530
Sales Growth	168	-0.85	2.47	17.33	0.1032	0.36122
Aktivitas	168	0.04	9.84	222.62	13.251	114.954
Ukuran	168	25.25	32.13	4829.73	287.484	155.588
Perusahaan						
Financial	168	0.00	1.00	49.00	0.2917	0.45589
Distress						

Sumber : Hasil Olah Data SPSS 26, 2025

Berdasarkan Tabel 3, diperoleh statistik deskriptif dari tujuh variabel penelitian yang mencakup nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi. Profitabilitas (ROA) menunjukkan nilai minimum -0,52 dan maksimum 0,60 dengan rata-rata 0,0473 serta standar deviasi 0,13231. Likuiditas (CR) memiliki rentang nilai antara 0,06 hingga 13,31, rata-rata 23,339 dan standar deviasi 235,088. Leverage (DAR) berkisar dari 0,01 hingga 5,60 dengan rata-rata 0,5964 dan standar deviasi 0,72530. Pertumbuhan penjualan (Sales Growth) berada pada kisaran -0,85 hingga 2,47, dengan rata-rata 0,1032 dan standar deviasi 0,36122. Aktivitas (TATO) memiliki nilai minimum 0,04 dan maksimum 9,84, dengan rata-rata 287,484 serta standar deviasi 114,954. Ukuran perusahaan (SIZE) yang diukur dengan logaritma natural berkisar antara 25,25 hingga 32,13 dengan nilai rata-rata 287,484 dan standar deviasi 155,588. Sementara itu, tingkat financial distress berdasarkan Altman Z-Score menunjukkan nilai minimum 0,00 dan maksimum 1,00 dengan rata-rata 0,2917 serta standar deviasi 0,45589.

### Hasil Analisis Regresi Logistik

**Tabel 4. Hasil Uji Regresi Logistik**

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)	95% C.I.for EXP(B)	
								Lower	Upper
Step	ROA	-3,458	2,269	2,323	1	0,127	0,031	0,000	2,687
1a	CR	-0,824	0,428	3,698	1	0,054	0,439	0,189	1,016
	DAR	5,577	1,980	7,932	1	0,005	264,376	5,452	12820,688
	Sales	-0,006	0,830	0,000	1	0,995	0,994	0,195	5,062
	Growth								
	Aktivitas	-2,212	0,506	19,092	1	0,000	0,109	0,041	0,295
	Ukuran	-0,404	0,245	2,726	1	0,099	0,667	0,413	1,079
Perusahaan									
	Constant	11,373	6,872	2,739	1	0,098	86960,726		

Sumber: Hasil Olah Data SPSS 26, 2025

Berdasarkan tabel diatas diperoleh persamaan sebagai berikut :

$$\ln \frac{p}{1-p} = 11,373 - 3,458ROA - 0,824CR + 5,577 DAR - 0,006SG - 2,212TATO - 0,404SIZE + e$$

Skor konstanta senilai 11,373 menandakan bahwa bila variabel bebas yakni Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Likuiditas, *Sales Growth*, Aktivitas, Ukuran Perusahaan diasumsikan konstan maka rata-rata *financial distress* bernilai 11,373.

**Uji Kelayakan Model Regresi (*Goodness of fit to test*)**

**Tabel 5. Hasil Uji Hosmer and Lemeshow's**

Step	Chi-square	df	Sig.
1	2,887	8	0,941

Sumber: Hasil Olah Data SPSS 26, 2025

Dari Tabel 5 diatas terlihat bahwa nilai chi square adalah sebesar 2,887 dengan nilai sig sebesar 0,941. Dari hasil tersebut terlihat bahwa nilai sig lebih besar daripada 0,05 sehingga model regresi layak untuk digunakan dalam analisis selanjutnya, karena tidak ada perbedaan yang nyata antara klasifikasi yang diprediksi dengan klasifikasi yang diamati, atau dapat dikatakan bahwa model mampu memprediksi nilai observasinya.

**Hasil Uji Overall Model Fit**

**Tabel 6. Hasil Uji Overall Model Fit**

Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients
			Constant
Step 0	1	202,924	-0,833
	2	202,822	-0,887
	3	202,822	-0,887

Sumber: Hasil Olah Data SPSS 26, 2025

Sebelum variabel independen dimasukkan ke dalam model, nilai awal -2 Log Likelihood tercatat sebesar 202,822. Setelah keenam variabel independen dimasukkan, terjadi penurunan yang signifikan pada nilai -2 Log Likelihood menjadi 90,334 pada iterasi pertama, dan terus menurun secara bertahap hingga mencapai titik stabil pada angka 75,062 pada iterasi keenam hingga kedelapan. Penurunan nilai tersebut menunjukkan bahwa model yang melibatkan variabel bebas memiliki kecocokan yang lebih baik dibandingkan model yang hanya menggunakan konstanta. Dengan demikian, model regresi logistik yang digunakan dalam penelitian ini dapat dinyatakan telah *fit* terhadap data dan mampu merepresentasikan hubungan antara variabel secara lebih akurat.

**Hasil Uji Koefisien Determinasi (*Nagelkerke's R Square*)**

**Tabel 7. Hasil Uji Nagelkerke's R Square**

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	75.062	0,533	0,760

Sumber: Hasil Olah Data SPSS 26, 2025

Berdasarkan tabel 9. hasil analisis pada tabel Cox and Snell R Square, diketahui bahwa nilai -2 Log Likelihood memiliki angka sebesar 75.062 . Koefisien determinasi yang diukur melalui nilai Cox and Snell Square menunjukkan angka 0,533, sedangkan nilai Nagelkerke mencapai 0,760. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa variabel *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor *consumer non-cyclicals* pada

tahun 2020 – 2022 dapat dijelaskan oleh variabel independen, yaitu Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, *Sales growth*, Aktivitas, Ukuran perusahaan, dengan kontribusi sebesar 76,0%

### Hasil Uji Hipotesis

#### Hasil Uji Wald Statistics

**Tabel 8. Hasil Uji Wald Statistics**

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step	ROA	-3,458	2,269	2,323	1	0,127	0,031
1a	CR	-0,824	0,428	3,698	1	0,054	0,439
	DAR	5,577	1,980	7,932	1	0,005	264,376
	SALES GROWTH	-0,006	0,830	0,000	1	0,995	0,994
	AKTIVITAS	-2,212	0,506	19,092	1	0,000	0,109
	UKURAN PERUSAHAAN	-0,404	0,245	2,726	1	0,099	0,667
	Constant	11,373	6,872	2,739	1	0,098	86960,726

Sumber: Hasil Olah Data SPSS 26, 2025

Berdasarkan hasil uji Wald, variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai signifikansi 0,127 ( $> 0,05$ ) dan koefisien negatif, sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress dan H1 ditolak, meskipun secara logis peningkatan profitabilitas dapat menurunkan risiko distress. Likuiditas (CR) juga tidak berpengaruh signifikan (sig. 0,054  $> 0,05$ ) dengan koefisien negatif, sehingga H2 ditolak, meskipun likuiditas tinggi secara teori mampu mengurangi potensi distress. Sebaliknya, leverage (DAR) berpengaruh signifikan terhadap financial distress (sig. 0,005  $< 0,05$ ) dengan koefisien positif, sehingga H3 diterima; semakin tinggi leverage, semakin besar risiko distress. Pertumbuhan penjualan (sales growth) tidak berpengaruh signifikan (sig. 0,995  $> 0,05$ ) dan H4 ditolak, walaupun secara teoritis peningkatan penjualan dapat mengurangi distress. Aktivitas perusahaan menunjukkan pengaruh signifikan (sig. 0,000  $< 0,05$ ) dengan koefisien negatif, sehingga H5 diterima; semakin tinggi aktivitas, semakin kecil kemungkinan mengalami distress. Ukuran perusahaan juga tidak berpengaruh signifikan (sig. 0,098  $> 0,05$ ), H6 ditolak, meskipun perusahaan yang lebih besar cenderung lebih stabil secara finansial.

### Pembahasan Hasil Penelitian

#### Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Pada hasil yang terdapat pada uji wald menyatakan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap variabel *financial distress*. Berdasarkan hasil olah data, hipotesis satu (H1) ditolak hal ini ditunjukkan dengan angka ini mempunyai nilai wald sebesar 2,323 dengan nilai tingkat signifikan sebesar 0,127 lebih besar dari 0,05 dan nilai koefisien B yang negatif. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Profitabilitas tidak selalu berpengaruh terhadap *financial distress* dikarenakan ada faktor-faktor lain yang lebih dominan dalam menentukan kondisi keuangan perusahaan. Faktor-faktor yang menjadi alasan utama profitabilitas tidak memiliki pengaruh langsung terhadap *financial distress*, yaitu adalah Faktor yang pertama struktur modal dan utang perusahaan dengan tingkat utang tinggi tetap bisa mengalami *financial distress* meskipun memiliki profitabilitas yang baik, faktor kedua likuiditas yang rendah apabila profitabilitas tinggi bukan berarti perusahaan memiliki cukup kas untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Jika arus kas tidak dikelola dengan baik, perusahaan bisa

mengalami kesulitan keuangan, Faktor ketiga jika manajemen keuangan buruk meskipun perusahaan menghasilkan keuntungan, keputusan investasi yang buruk, pengelolaan biaya yang tidak efisien, atau ekspansi yang terlalu agresif dapat menyebabkan *financial distress*, Faktor keempat ketergantungan faktor eksternal seperti perubahan kondisi ekonomi, regulasi, atau persaingan pasar dapat mempengaruhi stabilitas keuangan perusahaan. (N. L. K. M. Sari & Putri, 2016b)

Meskipun profitabilitas merupakan indikator penting dalam menilai kinerja perusahaan, faktor lain seperti likuiditas, struktur modal, dan manajemen keuangan juga berperan dalam menentukan perusahaan mengalami *financial distress* atau tidak.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya dari (P. S. Sari & Eni Puji Estuti, 2023) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

#### **Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress***

Pada hasil yang terdapat pada uji wald menyatakan variabel likuiditas (CR) dalam penelitian ini variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap variabel *financial distress*. Berdasarkan hasil olah data, hipotesis dua (H2) ditolak hal ini ditunjukkan dengan angka nilai wald sebesar 3,698 dengan nilai tingkat signifikan sebesar 0,054 lebih besar dari 0,05 dan nilai koefisien B yang negatif. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap variabel *financial distress*. Dalam penelitian ini likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* disebabkan karena *current ratio* merupakan pengukur likuiditas jangka pendek sedangkan *financial distress* merupakan prediksi jangka panjang. Sehingga perusahaan dengan *current ratio* yang rendah belum tentu dikategorikan sebagai perusahaan yang mengalami *financial distress* dan perusahaan dengan *current ratio* yang tinggi belum tentu dikategorikan sebagai perusahaan non *financial distress*. Likuiditas tidak menjamin efisiensi dan profitabilitas suatu perusahaan karena banyak perusahaan yang mempunyai asset lancar tinggi (seperti piutang atau persediaan) tapi tidak mampu menghasilkan laba atau arus kas dari operasional. Jadi, meskipun rasio lancarnya bagus (*current ratio*) tinggi, tetap bisa mengalami jika biaya operasional yang tinggi, penjualan menurun, dan margin kecil. (Kurniawati et al., 2024)

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya dari (Fitri & Syamwil, 2020) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

#### **Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress***

Pada hasil yang terdapat pada uji wald menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap variabel *financial distress*, Berdasarkan hasil olah data, hipotesis tiga (H3) diterima hal ini ditunjukkan dengan angka nilai wald sebesar 7,932 dengan nilai tingkat signifikan sebesar 0,005 lebih kecil dari 0,05 dan nilai koefisien B yang positif. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage* berpengaruh terhadap variabel *financial distress*. Berpengaruhnya *leverage* terhadap *financial distress* karena besarnya hutang akan menyebabkan besarnya resiko yang ditanggung perusahaan, sehingga kemungkinan terjadinya *default* akan semakin cepat karena perusahaan terlalu banyak melakukan pendanaan aktiva dari hutang. Sehingga apabila rasio hutang semakin besar akan membahayakan perusahaan, karena dengan hutang yang besar akan menyulitkan perusahaan untuk memperoleh tambahan dana.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya dari (Pratama et al., 2021) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*

### **Pengaruh Sales Growth terhadap Financial Distress**

Pada hasil yang terdapat pada uji wald menyatakan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap variabel *financial distress*, Berdasarkan hasil olah data, hipotesis empat (H4) ditolak hal ini ditunjukkan dengan angka nilai wald sebesar 0,000 dengan nilai tingkat signifikan sebesar 0,995 lebih besar dari 0,05 dan nilai koefisien B yang negatif. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel *sales growth* tidak berpengaruh terhadap variabel *financial distress*. *Sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* dikarenakan oleh tinggi rendahnya tingkat *sales growth* yang tidak diikuti peningkatan laba yang diperoleh perusahaan. Selain itu, tingginya *sales growth* tidak selalu memiliki beban yang kecil, sehingga laba bersih hanya menghasilkan sedikit atau tidak ada target bahkan bisa negatif, hal ini dapat berdampak pada kesehatan keuangan perusahaan membuat kemungkinan mengalami *financial distress* dimasa depan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya dari (Oktaviani & Lisiantara, 2022) yang menyatakan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

### **Pengaruh Aktivitas terhadap Financial Distress**

Pada hasil yang terdapat pada uji wald menyatakan bahwa aktivitas berpengaruh terhadap variabel *financial distress*, Berdasarkan hasil olah data, hipotesis lima (H5) diterima hal ini ditunjukkan dengan angka ini nilai wald sebesar 19,092 dengan nilai tingkat signifikan sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 dan nilai koefisien B yang negatif. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel aktivitas berpengaruh terhadap variabel *financial distress*. Yang menyatakan bahwa H5 diterima.

Menurut (Fitri & Syamwil, 2020) Berpengaruhnya aktivitas terhadap *financial distress* dikarenakan oleh faktor seperti, besarnya penjualan dibandingkan dengan beban operasional akan meningkatkan laba sehingga dengan laba yang besar bisa mengindikasikan suatu perusahaan bisa terhindar dari *financial distress*. Rasio *total asset turn over* yang tinggi menunjukkan manajemen yang baik, sebaliknya rasio yang rendah menunjukkan bahwa manajemen harus mampu mengevaluasi strategi, pemasarannya, dan pengeluaran modalnya. Apabila rasio aktivitas rendah maka perusahaan tidak mampu menghasilkan volume penjualan yang cukup dibanding dengan investasi dalam aktivitya, hal ini menunjukkan kinerja yang tidak baik sehingga dapat mempengaruhi keuangan perusahaan dan memicu terjadinya *financial distress*.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya dari (Fitri & Syamwil, 2020) yang menyatakan bahwa aktivitas berpengaruh terhadap *financial distress*.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress**

Pada hasil yang terdapat pada uji wald menyatakan variabel ukuran perusahaan dalam penelitian ini, variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap variabel *financial distress*. Berdasarkan hasil olah data, hipotesis enam (H6) ditolak hal ini ditunjukkan dengan angka ini nilai wald sebesar 2,726 dengan nilai tingkat signifikan sebesar 0,098 lebih besar dari 0,05 dan nilai koefisien B yang negatif. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel *financial distress*. Yang menyatakan bahwa H6 ditolak.

Menurut (Safa & Waluyo, 2025) Ukuran perusahaan yang diukur melalui total aset sering kali dianggap berkaitan dengan stabilitas keuangan. Perusahaan besar biasanya lebih mudah mendapatkan pendanaan dan mengakses pasar yang lebih luas,

serta lebih tahan terhadap gejolak ekonomi. Namun, memiliki aset besar tidak selalu menjamin keberlanjutan keuangan. Aset yang banyak, seperti sumber daya alam dan infrastruktur, sering kali kurang likuid, sehingga sulit untuk diubah menjadi uang tunai saat dibutuhkan, yang dapat menyebabkan masalah keuangan. Selain itu, total nilai aset tidak selalu mencerminkan kondisi keuangan perusahaan secara akurat. Perusahaan dengan aset besar mungkin memiliki utang yang tinggi atau kurang efisien dalam operasional, sehingga tetap berisiko mengalami masalah keuangan. Di sisi lain, perusahaan dengan aset lebih kecil bisa saja lebih stabil jika mereka menerapkan strategi pengelolaan keuangan yang lebih baik, meskipun jumlah aset yang dimiliki tidak sebanyak perusahaan besar.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya dari (Safa & Waluyo, 2025) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

#### 4. Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian terhadap perusahaan manufaktur sektor consumer non-cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2022, disimpulkan bahwa leverage dan aktivitas memiliki pengaruh signifikan terhadap financial distress, sementara profitabilitas, likuiditas, sales growth, dan ukuran perusahaan tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, antara lain pemilihan sampel yang terbatas hanya pada perusahaan yang dikategorikan sehat atau mengalami financial distress sehingga perusahaan dalam kategori grey area harus dieliminasi, jumlah variabel independen yang cukup banyak namun sebagian tidak berpengaruh, serta cakupan sektor yang terlalu luas sehingga menyulitkan proses pengumpulan data. Oleh karena itu, disarankan pada penelitian selanjutnya untuk menambahkan variabel internal maupun eksternal lain yang berpotensi memengaruhi financial distress dan mempertimbangkan pemilihan sektor yang lebih spesifik guna memperoleh hasil yang lebih terfokus dan mendalam.

#### 5. Daftar Pustaka

- Alvernia, C., & Maimunah, M. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage dalam Memprediksi Financial Distress (Perusahaan Manufaktur Food And Beerage 2018-2020). *Prosiding National Seminar on Accounting UKMC*, 1(1), 148–158.
- Aprillando, D., & Mujiyati, M. (2022). Pengaruh Tax Avoidance, Profitabilitas, Sales Growth, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks Lq45 Di Bei Periode 2018-2020). *Accounting Global Journal*, 6(1), 12–27. <https://doi.org/10.24176/agj.v6i1.7464>
- Asfali, I. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Pertumbuhann Penjualan Terhadap Financial Distress Perusahaan Kimia. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 20(2), 56–66.
- Aullia, C. (2023). PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, LEVERAGE, DAN UKURAN PERUSAHAAAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS Citra. *Measurement: Jurnal Akuntansi*, 17(1), 12–22.
- Beny Mahardika, & Supanji Setyawan. (2022). Analisis Kebangkrutan Perusahaan Otomotif Dimasa Pandemi Covid-19 Menggunakan Analisis Model Altman Z-



- Score, Zmijewski, Dan Grover. *Jurnal Cakrawala Ilmiah*, 1(7), 1659–1670. <https://doi.org/10.53625/jcijurnalcakrawalailmiah.v1i7.1783>
- Dewi, Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. (2019). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage dan Rasio Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(November), 1689–1699.
- Effendi, A. E. P., Mas'ud, M., & Hermawati, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Financial Distress Perusahaan Manufaktur Tahun 2015-2019. *The 2nd Widayagama National Conference on Economics and Business (WNCEB 2021)*, *Wnceb*, 96–106. <http://publishing-widyagama.ac.id/ejournal-v2/index.php/WNCEB>
- Fitri, R. A., & Syamwil, S. (2020). Pengaruh Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Financial Distress (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018). *Jurnal Ecogen*, 3(1), 134. <https://doi.org/10.24036/jmpe.v3i1.8532>
- Gamayuni, R. R. (2011). Analisis Ketepatan Model Altman Sebagai Alat Untuk Memprediksi Kebangkrutan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 16(2), 158–176.
- Hertina, D., Wahyuni, L. D., & Ramadhan, G. K. (2022). Pengaruh profitabilitas, leverage dan likuiditas terhadap financial distress. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(9), 4013–4019. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v4i9.1583>
- Irawa, F., & Suyanto, S. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Financial Distress. *Jurnal GeoEkonomi*, 14(2), 128–140. <https://doi.org/10.36277/geoekonomi.v14i2.283>
- Kurniawati, D. D., Ratnawati, T., & Pristiana, U. (2024). The Effect of Liquidity, Activity and Capital Structure on Profitability, Financial Distress and Firm Value in Building Construction and Property and Real Estate Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Economics*, 3(2), 735–751. <https://doi.org/10.55299/ijec.v3i2.940>
- Muflihah, I. Z. (2017). Analisis Financial Distress Perusahaan Manufaktur Di Indonesia dengan Regresi Logistik. *Majalah Ekonomi*, XXII(2), 254–269.
- Muntahanah, S., Huda, N. N., & Wahyuningsih, E. S. (2021). Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 6(2), 311. <https://doi.org/10.33087/jmas.v6i2.277>
- Octavia Nia Putri, W., & Arifin, A. (2021). The Effect of Liquidity, Leverage, Institutional Ownership, and Sales Growth on Financial Distress on Property and Real Estate Companies Listed an The IDX 2016-2019. *Majalah Ilmiah Bijak*, 18(2), 310–317. <https://doi.org/10.31334/bijak.v18i2.1791>
- 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>
- Pinto, L. N. P. L. (2022). Prediction Of Financial Distress In Indonesia Fast Moving Consumer Goods (Fmcg) Industry. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 10(2), 218–231.
- Pratama, D. A., & Setiawati, E. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Dan Aktivitas Dalam Memprediksi Financial Distress. *Judicious*, 3(1), 49–60. <https://doi.org/10.37010/jdc.v3i1.774>
- Pratama, D. A., Surakarta, U. M., Setiawati, E., & Surakarta, U. M. (2021). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Dan Aktivitas Dalam Memprediksi Financial*

- Distress*. 2016, 49–60.
- Ruri Erawati. (2016). *Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Aktivitas Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress*. 4(June), 2016.
- Safa, D., & Waluyo, D. E. (2025). *Yume : Journal Of Management Pengaruh Rasio Likuiditas , Leverage Dan Ukuran Perusahaan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress*. 8(1), 382–396.
- Saputri, N. M. N., & Padnyawati, K. D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 – 2019). *Hita Akuntansi Dan Keuangan Universitas Hindu Indonesia, April*, 699–730.
- Saragih, L. M. (2015). *Analisis Laporan Keuangan Pada Rumah Sakit Umum (Rsu) Imelda Pekerja Indonesia Medan*. 2504, 1–9.
- Sari, N. L. K. M., & Putri, I. G. A. M. A. D. (2016a). Dan Leverage Terhadap Financial Distress. *Jurnal Riset Akuntansi*, 6, 1–9.
- Sari, N. L. K. M., & Putri, I. G. A. M. A. D. (2016b). Kemampuan Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Likuiditas dan Leverage Terhadap Financial Distress. *Jurnal Riset Akuntansi*, 6, 1–9.
- Sari, P. S. (2023). ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN LEVERAGE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS. *Jurnal CAPITAL*, 5(1).
- Sari, P. S., & Eni Puji Estuti. (2023). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Financial Distress. *Jurnal CAPITAL Volume. 5 No 1 Juli 202, 1*, 31–41.
- Silalahi, H. R. D., Kristanti, F. T., & Muslih, M. (2018). Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kondisi Kesulitan Keuangan (Financial Distress) Pada Perusahaan Sub-Sektor Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2016. *E-Proceeding of Management*, 5(1), 796–802.
- Statistik, S. I. (2020). Analisis Hasil Survei Dampak Covid-19 Terhadap Pelaku Usaha. *Analisis Hasil Survei Dampak COVID-19 Terhadap Pelaku Usaha*, vi+ 22 halaman.
- Widhiari, N. L. M. A., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2015). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity dan Sales Growth terhadap Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi*, 11(2), 456–469.
- Yusnita, I. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Bussman Journal : Indonesian Journal of Business and Management*, 1(3), 413–426. <https://doi.org/10.53363/buss.v1i3.18>