

**Implikasi Kinerja Keuangan dan Faktor Makroekonomi terhadap Risiko
Financial distress Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman
di Bursa Efek Indonesia**

Ni Luh Nyoman Sherina Devi, Ida Ayu Ratih Manuari

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mahasaraswati,
Denpasar, Jl.Kamboja No.11A, Denpasar, Indonesia
Email : sherinadevi@unmas.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan mengkaji pengaruh rasio keuangan yang terdiri atas likuiditas, aktivitas, *leverage*, dan profitabilitas, serta variabel makroekonomi berupa inflasi dan suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) terhadap kemungkinan terjadinya financial distress pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2023. Sampel penelitian mencakup 43 perusahaan dengan total 129 observasi yang dipilih menggunakan teknik purposive sampling, dan data dianalisis dengan metode regresi logistik untuk menguji pengaruh masing-masing variabel. Temuan penelitian menunjukkan bahwa rasio profitabilitas berhubungan negatif dengan financial distress, sehingga peningkatan profitabilitas cenderung menurunkan peluang perusahaan menghadapi kesulitan keuangan. Sementara itu, rasio likuiditas, aktivitas, *leverage*, inflasi, dan suku bunga SBI tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Hasil ini memperkaya literatur mengenai faktor penentu financial distress dan membantu mengidentifikasi indikator yang relevan untuk tujuan prediksi. Dari sisi praktis, perusahaan perlu memberi perhatian khusus pada pengelolaan dan peningkatan profitabilitas sebagai strategi mitigasi risiko financial distress. Bagi investor, rasio profitabilitas dapat dijadikan salah satu acuan utama dalam menilai profil risiko keuangan emiten. Secara teoritis, penelitian ini kembali menguji penerapan teori keagenan dan teori Keynesian dalam konteks financial distress, dengan menegaskan bahwa kondisi internal perusahaan dan dinamika makroekonomi saling berinteraksi dalam membentuk stabilitas keuangan.

Kata Kunci : Financial distress, Inflasi, Rasio Keuangan, Suku Bunga SBI

ABSTRACT

This study aims to examine the impact of financial ratios, including liquidity, activity, leverage, and profitability, as well as macroeconomic variables such as inflation and the Bank Indonesia Certificate (SBI) interest rate, on the likelihood of financial distress in food and beverage manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2021–2023 period. The sample consists of 43 companies with a total of 129 observations, selected using purposive sampling, and the data were analyzed using logistic regression to test the influence of each variable. The findings indicate that profitability ratios are negatively related to financial distress, suggesting that higher profitability tends to reduce the likelihood of financial difficulties. In contrast, liquidity ratios, activity ratios, leverage, inflation, and the SBI interest rate were not found to have a significant impact on financial distress. This study contributes to the literature on the determinants of financial distress and helps identify

relevant indicators for predictive purposes. From a practical perspective, companies should focus on managing and improving profitability as a strategy to mitigate the risk of financial distress. For investors, profitability ratios can serve as a key reference in assessing the financial risk profile of companies. Theoretically, this study revisits the application of agency theory and Keynesian theory in the context of financial distress, emphasizing that both internal company conditions and macroeconomic dynamics interact to shape financial stability.

Keywords: *Financial distress, Financial ratios, Inflation, SBI interest rate*

1. PENDAHULUAN

Pertumbuhan dunia usaha yang pesat telah meningkatkan tingkat persaingan antar perusahaan, baik yang besar maupun kecil. Indonesia, seperti negara lainnya, terus berupaya memperbaiki dan mengembangkan ekonominya. Namun, ketidakstabilan ekonomi global dan faktor makroekonomi, seperti inflasi dan fluktuasi suku bunga, dapat memunculkan berbagai tantangan keuangan bagi perusahaan (Dewi et al., 2022; Oktavian & Handoyo, 2023). Salah satu masalah utama yang dihadapi oleh perusahaan adalah kesulitan keuangan yang dapat menurunkan kinerja perusahaan dan berpotensi berakhir pada *financial distress* (Kanoujiya et al., 2025; Mishra et al., 2024). *Financial distress* terjadi ketika perusahaan gagal memenuhi kewajiban finansialnya, yang pada gilirannya dapat berujung pada kebangkrutan atau likuidasi (Chou et al., 2023). Proses ini sering kali dipengaruhi oleh rasio keuangan, seperti likuiditas, profitabilitas, dan *leverage*, yang menggambarkan kapasitas perusahaan dalam menghadapi tantangan ekonom (Oktavian & Handoyo, 2023). Analisis untuk memprediksi kebangkrutan sangat penting sebagai upaya untuk memberikan peringatan dini, sehingga manajemen dapat segera mengambil langkah-langkah untuk memperbaiki kondisi keuangan perusahaan. Jika kondisi keuangan semakin memburuk, perusahaan harus lebih waspada karena hal ini dapat berkembang menjadi *financial distress*, yang dapat membahayakan kelangsungan operasionalnya (Kanoujiya et al., 2025; Masdiantini & Warasniasih, 2020).

Sektor manufaktur, terutama sub-sektor makanan dan minuman, merupakan area yang menarik untuk diteliti karena produk-produknya banyak dikonsumsi oleh masyarakat. Namun, berbagai penelitian mengungkapkan bahwa sektor ini menghadapi berbagai tantangan dalam mempertahankan kelangsungan usahanya, dengan banyak perusahaan yang terpaksa melakukan pemutusan hubungan kerja (PHK) untuk

mengurangi beban biaya operasional (Oktavian & Handoyo, 2023). Ketidakstabilan keuangan ini tidak hanya berdampak pada operasional perusahaan, tetapi juga dapat mempengaruhi keputusan investasi. Dalam beberapa kasus, ketidakstabilan tersebut menyebabkan investor menarik dananya dan mengalihkan investasi ke perusahaan lain yang lebih stabil, seperti yang terjadi pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) dan Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) yang mengalami kesulitan keuangan.

Selain faktor internal perusahaan, kondisi makroekonomi juga turut mempengaruhi terjadinya *financial distress*, salah satunya adalah inflasi. Inflasi menyebabkan harga barang dan bahan baku naik, yang pada gilirannya meningkatkan beban operasional perusahaan. Selain itu, inflasi juga berhubungan dengan kenaikan suku bunga, yang mengakibatkan meningkatnya biaya kredit bagi perusahaan. Ketika suku bunga meningkat, jumlah cicilan utang yang harus dibayar perusahaan juga bertambah, yang memperburuk pengeluaran perusahaan dan berisiko memicu *financial distress*. Kondisi ini dapat mengarah pada ancaman *delisting* perusahaan dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Setelah *delisting*, perusahaan tetap diwajibkan untuk menyusun laporan keuangan, meskipun tidak lagi wajib mempublikasikannya di BEI. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk menjaga kinerja keuangannya agar tetap dalam kondisi sehat dan terhindar dari *financial distress* serta kebangkrutan.

Financial distress dapat diidentifikasi melalui analisis laporan keuangan perusahaan, yang memberikan gambaran mengenai kondisi keuangan perusahaan di masa lalu, saat ini, serta prediksi keuangan di masa depan menggunakan berbagai rasio keuangan. Beberapa studi telah menunjukkan pentingnya rasio keuangan dalam menilai *financial distress* (Chou et al., 2023; Oktavian & Handoyo, 2023). Prediksi *financial distress* umumnya dilakukan dengan mengevaluasi rasio likuiditas, aktivitas, *leverage*, dan profitabilitas, serta memperhitungkan faktor makroekonomi seperti inflasi dan suku bunga sebagai indikator yang signifikan. Rasio likuiditas mengukur sejauh mana perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Aryati et al., 2023), namun penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang tidak konsisten; ada yang menemukan pengaruh signifikan terhadap *financial distress*, namun ada juga yang tidak. Rasio aktivitas mengukur sejauh mana perusahaan memanfaatkan aset untuk operasi (Wahyuni et al., 2022) namun hasil penelitian sebelumnya juga bervariasi. Rasio *leverage* mencerminkan proporsi utang dalam pembiayaan perusahaan (Sri Suprihatin &

Giftilora, 2020) dengan penelitian yang menunjukkan temuan yang berbeda mengenai pengaruh positif *leverage* terhadap *financial distress* (Eklesia & Maria, 2023; Wulansari & Diana, 2017) dan yang menemukan pengaruh negatif *leverage* terhadap *financial distress* (Oktavian & Handoyo, 2023). Rasio profitabilitas yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Agustina et al., 2019) juga memiliki temuan yang beragam dalam hubungannya dengan *financial distress*. Di sisi lain, faktor makroekonomi seperti inflasi dan suku bunga menunjukkan hasil yang tidak konsisten antar penelitian, dengan sebagian penelitian menunjukkan pengaruhnya, sementara lainnya tidak. Kanoujiya et al. (2025) menyatakan bahwa guncangan ekonomi eksternal, termasuk inflasi, dapat memperburuk ketidakstabilan keuangan. Ketidakkonsistenan hasil ini menunjukkan perlunya penelitian lebih lanjut dengan sampel dan periode yang berbeda.

Berdasarkan latar belakang tersebut, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) apakah rasio likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI; (2) apakah rasio aktivitas berpengaruh terhadap *financial distress*; (3) apakah rasio *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*; (4) apakah rasio profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*; (5) apakah inflasi berpengaruh terhadap *financial distress*; dan (6) apakah suku bunga SBI berpengaruh terhadap *financial distress*. Sejalan dengan rumusan masalah tersebut, tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis secara empiris pengaruh rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio *leverage*, rasio profitabilitas, inflasi, dan suku bunga SBI terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi baik secara teoritis maupun praktis. Secara teoritis, penelitian ini bertujuan untuk menguji ulang teori keagenan dan teori Keynesian dalam konteks *financial distress*, dengan fokus pada bagaimana hubungan antara pemilik perusahaan, manajemen, dan faktor ekonomi mempengaruhi potensi kesulitan keuangan. Secara praktis, temuan dari penelitian ini berguna bagi perusahaan dalam menilai kinerja keuangan dan mengambil langkah-langkah yang tepat untuk mencegah kebangkrutan. Bagi investor, hasil penelitian ini

dapat menjadi referensi dalam memahami kondisi keuangan perusahaan, sehingga dapat membuat keputusan investasi yang lebih informasional dan tepat.

Secara teoritis, penelitian ini bertumpu pada teori keagenan (*agency theory*) dan teori Keynesian. Teori keagenan melihat hubungan antara *principal* (pemilik/pemegang saham) dan *agent* (manajer) sebagai hubungan kontraktual dimana *principal* memberi wewenang kepada agent untuk mengambil keputusan (Jensen & Meckling, 1976). Karena masing-masing pihak cenderung mementingkan kepentingannya sendiri (*principal* ingin memaksimalkan kekayaan, *agent* ingin memaksimalkan kepentingan ekonomi dan psikologisnya), timbul konflik kepentingan dan asimetri informasi yang dapat mendorong tindakan merugikan *principal*. Keputusan manajer yang buruk, termasuk menyembunyikan informasi negatif terkait profitabilitas rendah dan *leverage* tinggi, dapat memicu masalah keuangan dan berujung pada *financial distress* (Alfina & Sambuaga, 2021).

Teori Keynesian menjelaskan bahwa aktivitas ekonomi sangat ditentukan oleh total pengeluaran dan kebijakan pemerintah, termasuk dalam mengendalikan inflasi dan suku bunga (Crotty, 1980). Inflasi terjadi ketika permintaan agregat melampaui kapasitas penawaran sehingga memicu kenaikan harga. Di sisi lain, tingkat suku bunga memengaruhi biaya penggunaan dana (*cost of capital*); suku bunga tinggi membuat biaya dana mahal sehingga mengurangi minat investasi, sedangkan suku bunga rendah mendorong investasi. Dalam konteks *financial distress*, teori Keynesian menekankan bahwa pengeluaran agregat, kebijakan fiskal dan moneter, serta variabel makro seperti inflasi dan suku bunga dapat memengaruhi stabilitas keuangan dan kinerja perusahaan.

Penilaian terhadap kondisi perusahaan, baik yang sehat maupun yang mengalami kesulitan, tidak dapat dipisahkan dari laporan keuangan, karena laporan tersebut menggambarkan posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan perusahaan selama periode tertentu, yang menjadi dasar untuk pengambilan keputusan oleh pihak internal maupun eksternal. Berdasarkan PSAK No. 1, laporan keuangan mencakup laporan posisi keuangan (neraca) yang menggambarkan aset serta kewajiban dan ekuitas, laporan laba rugi yang menggambarkan kinerja dan laba/rugi usaha, laporan perubahan modal yang menjelaskan perubahan pada ekuitas, laporan arus kas yang menunjukkan aliran kas masuk dan keluar, serta catatan atas laporan keuangan yang memberikan informasi tambahan dan rincian terkait pos-pos dalam laporan utama.

Financial distress, yakni kondisi kesulitan keuangan yang terjadi sebelum kebangkrutan, yang dapat dilihat dari analisis kas, strategi perusahaan, dan laporan keuangan. Faktor penyebabnya antara lain kesulitan arus kas (ketidakseimbangan antara penerimaan dan pengeluaran), tingginya jumlah hutang, serta kerugian operasional berulang akibat krisis ekonomi, kekurangan pendanaan, atau kegagalan memenuhi ekspektasi investor (Renantha & Sudirgo, 2022). Penyebab *financial distress* bisa berasal dari faktor internal maupun eksternal perusahaan, seperti kenaikan biaya operasional, ekspansi yang berlebihan, ketertinggalan teknologi, persaingan yang ketat, kondisi ekonomi yang buruk, kelemahan dalam manajemen, dan penurunan aktivitas industri. Bentuk *financial distress* dapat bervariasi, mulai dari kegagalan ekonomi (*economic failure*), kegagalan bisnis (*business failure*), insolvensi teknis (*technical insolvency*), insolvensi dalam kebangkrutan (*insolvency in bankruptcy*), hingga kebangkrutan secara hukum (*legal bankruptcy*) (*legal bankruptcy*) (Nurdiwaty & Zaman, 2021).

Berbagai pihak berkepentingan terhadap prediksi *financial distress*, antara lain pemberi pinjaman yang menggunakan informasi ini untuk memutuskan pemberian kredit dan pengawasan pinjaman, investor yang menilai kemampuan perusahaan membayar pokok dan bunga, pemerintah dan otoritas antitrust, auditor dalam penilaian *going concern*, serta manajemen untuk menghindari biaya langsung dan tidak langsung kebangkrutan (Sari & Rohman, 2023). Dalam penelitian ini, *financial distress* diukur menggunakan ICR (*Interest Coverage Ratio*), dan diperlakukan sebagai variabel dummy yang membedakan perusahaan yang mengalami dan tidak mengalami *financial distress*.

Rasio likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Aryati et al., 2023). Semakin tinggi likuiditas, semakin kecil potensi perusahaan mengalami *financial distress*. Rasio likuiditas dapat diukur melalui *current ratio*, *quick ratio*, *cash ratio*, *receivable turnover*, dan *inventory turnover*, namun dalam penelitian ini digunakan *Current Ratio* (aktiva lancar dibagi hutang lancar) sebagai indikator utama likuiditas. Rasio aktivitas digunakan untuk menilai efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan serta kemampuan perusahaan melaksanakan aktivitas sehari-hari (Wahyuni et al., 2022). Rasio aktivitas umumnya diukur melalui perputaran aset, perputaran aset tetap, perputaran piutang, perputaran persediaan, dan

rata-rata umur piutang. Dalam penelitian ini, rasio aktivitas diukur menggunakan *Total Asset Turnover* (TATO) yang menunjukkan sejauh mana aset total mampu menghasilkan penjualan. Dalam perspektif teori keagenan, keputusan penggunaan utang berada di tangan agent. Keputusan masa lalu terkait pinjaman kepada pihak luar dapat memunculkan kewajiban yang jatuh tempo dan apabila kewajiban tersebut terlalu besar, perusahaan berpotensi mengalami kesulitan keuangan apabila tidak dikelola dengan baik oleh agent. Penelitian sebelumnya oleh Amanda & Tasman (2019) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. (Mishra et al., 2024) membahas penggunaan rasio keuangan seperti *Current Ratio* dan *Debt-to-Equity Ratio* untuk memprediksi financial distress di sektor perbankan India. Maka hipotesis pertama dalam penelitian, menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Rasio aktivitas digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki secara efisien. Rasio aktivitas membandingkan tingkat penjualan dengan investasi dalam aset seperti persediaan, piutang, dan aset tetap. Perusahaan dengan rasio aktivitas rendah dianggap kurang efektif dalam menggunakan aset untuk mendukung kegiatan operasional, sehingga apabila terus dibiarkan dapat memicu terjadinya *financial distress*. Dalam teori keagenan, agent berkewajiban mengoptimalkan penggunaan aset agar dapat meningkatkan kegiatan operasional dan laba perusahaan. Apabila aset tidak dimaksimalkan, pendapatan akan rendah, dan risiko kesulitan keuangan akan meningkat. Penelitian dari Budiarjo & Rahayuningsih (2023) menunjukkan bahwa rasio aktivitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hipotesis kedua yang dikembangkan menyatakan bahwa aktivitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Rasio *leverage* mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang dan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjang (Devi & Manuari, 2021; Widyastuti et al., 2022). *Leverage* yang tinggi menunjukkan beban utang yang besar sehingga meningkatkan risiko *financial distress*. Indikator *leverage* antara lain *Debt to Asset Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Time Interest Earned*, *Long-Term Debt to Total Capitalization*, *Fixed Charge Coverage*, dan *Cash Flow Adequacy*. Dalam penelitian ini, *leverage* diproksi dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang membandingkan total utang dengan ekuitas. Jika perusahaan terlalu bergantung pada

dana pihak ketiga, kewajiban yang muncul akan semakin besar dan dapat menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. *Agent* berperan penting dalam menentukan struktur pendanaan karena kesalahan dalam keputusan pendanaan dapat membahayakan kondisi perusahaan. Penelitian Ulinnuha et al. (2020) dan Wahyuni et al. (2022) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Dengan demikian, hipotesis ketiga yang dikembangkan menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba menggunakan penjualan, aset, dan modal, dimana laba merupakan indikator utama kinerja dan keberhasilan operasional (Devi & Manuari, 2024; Susanti et al., 2020). Rasio profitabilitas meliputi *profit margin*, *return on investment*, *return on asset* (ROA), *return on equity*, dan *earning per share*. Penelitian ini menggunakan ROA untuk mengukur kemampuan perusahaan memanfaatkan aset dalam menghasilkan laba. Menurut teori keagenan, laba perusahaan mencerminkan keberhasilan agen dalam mengambil keputusan operasional. Semakin tinggi profitabilitas, semakin besar laba yang diperoleh, sehingga semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan mengelola aset secara efektif untuk menghasilkan keuntungan dan menjaga kelangsungan usaha. Kondisi keuangan yang stabil akibat laba yang tinggi akan mengurangi risiko kesulitan keuangan. Penelitian Ulinnuha et al. (2020) dan Wahyuni et al. (2022) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Maka hipotesis keempat yang dikembangkan adalah bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Inflasi, menurut Bank Indonesia, adalah kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan terus-menerus dalam jangka waktu tertentu. Inflasi yang tinggi dan tidak stabil berdampak negatif terhadap kondisi sosial ekonomi, menurunkan pendapatan riil, dan standar hidup masyarakat. Berdasarkan sifatnya, inflasi dapat dibedakan menjadi inflasi sedang (*moderate inflation*), inflasi menengah (*galloping inflation*), dan inflasi tinggi (*hyper inflation*). Penyebab inflasi antara lain tekanan dari sisi penawaran (*cost push inflation*), tekanan dari sisi permintaan (*demand pull inflation*), serta ekspektasi inflasi yang dipengaruhi persepsi dan harapan pelaku ekonomi. Dalam penelitian ini, inflasi diukur menggunakan Indeks Harga Konsumen (*consumer price index*) yang

datanya diperoleh dari Bank Indonesia (www.bi.go.id). Peningkatan biaya produksi dapat menurunkan laba perusahaan sehingga meningkatkan risiko terjadinya *financial distress*. Penelitian Fadhil Al et al. (2023) dan Saputra & Kusumastuti (2023) menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Temuan (Dewi et al., 2022) juga menunjukkan peran inflasi sebagai faktor makroekonomi yang memengaruhi *financial distress*. Hipotesis kelima dalam penelitian menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Suku bunga SBI (Sertifikat Bank Indonesia) merupakan suku bunga yang terkait dengan surat berharga berjangka pendek yang diterbitkan Bank Indonesia dalam rupiah sebagai instrumen pengakuan utang dan digunakan untuk mengendalikan kestabilan nilai rupiah. SBI terdiri dari Sertifikat Bank Indonesia Umum dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah yang keduanya berjangka waktu pendek dalam rupiah. Pengukuran suku bunga SBI menggunakan metode rata-rata tertimbang dengan membobot suku bunga berdasarkan volume transaksi SBI pada masing-masing tingkat suku bunga yang tidak melebihi SOR pada setiap periode lelang, dengan data yang diambil dari situs resmi Bank Indonesia (www.bi.go.id). Ketika inflasi meningkat, Bank Indonesia akan menaikkan suku bunga SBI. Kenaikan suku bunga SBI memicu peningkatan biaya pinjaman bagi perusahaan. Peningkatan biaya pinjaman dapat mengurangi profitabilitas perusahaan dan meningkatkan risiko *financial distress*, terutama bagi perusahaan yang banyak menggunakan utang untuk kegiatan operasional. Penelitian Fadhil Al et al. (2023) dan Wafi et al. (2021) menunjukkan bahwa suku bunga SBI berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Maka hipotesis keenam penelitian menyatakan bahwa suku bunga SBI berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

2. METODE

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2021–2023, dengan data diperoleh melalui situs resmi www.idx.co.id. Pemilihan sektor ini didasarkan pada pesatnya perkembangan industri makanan dan minuman di Indonesia, seiring pertumbuhan penduduk dan meningkatnya kebutuhan konsumsi masyarakat. Obyek penelitian berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman periode 2021-2023.

Variabel penelitian terdiri atas variabel dependen yaitu *financial distress* (Y) serta variabel independen yaitu rasio likuiditas (X1), rasio aktivitas (X2), rasio *leverage* (X3), rasio profitabilitas (X4), inflasi (X5), dan suku bunga SBI (X6). Variabel didefinisikan sesuai teori: rasio likuiditas diukur menggunakan *current ratio*, yaitu aktiva lancar dibagi utang lancar; rasio aktivitas menggunakan *Total Asset Turnover* (TATO), yaitu penjualan bersih dibagi total aset; rasio *leverage* menggunakan Debt to Equity Ratio (DER), yaitu total liabilitas dibagi total ekuitas; rasio profitabilitas menggunakan *Return on Asset* (ROA), yaitu laba bersih dibagi total aset. Inflasi diukur menggunakan perubahan Indeks Harga Konsumen (IHK) sedangkan suku bunga SBI dihitung menggunakan metode rata-rata tertimbang berdasarkan volume transaksi SBI (Priyatnasari & Hartono, 2019). *Financial distress* diukur menggunakan *Interest Coverage Ratio* (ICR), yaitu laba sebelum pajak dibagi pembayaran bunga, dengan kategori *dummy*: $ICR < 1$ berarti *financial distress* (1), dan $ICR > 1$ berarti perusahaan sehat (0).

Penelitian menggunakan data kuantitatif yaitu angka-angka dari laporan keuangan yang kemudian diolah menjadi rasio keuangan. Sumber data berupa data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan melalui www.idx.co.id, data Indeks Harga Konsumen melalui www.bps.go.id, serta data suku bunga SBI melalui www.bi.go.id. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2021–2023. Sampel dipilih menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria: perusahaan terdaftar di BEI selama 2021–2023, tidak delisting selama periode tersebut, mengalami laba (tidak rugi), serta melaporkan laporan keuangan lengkap. Berdasarkan kriteria tersebut,

diperoleh 43 perusahaan sebagai sampel dengan periode pengamatan 3 tahun sehingga total observasi adalah 129 data.

Pengumpulan data melibatkan metode dokumentasi, yaitu mengumpulkan data tertulis yakni laporan keuangan, data rasio, inflasi, suku bunga SBI, serta data pendukung lainnya dari sumber resmi. Analisis data menggunakan statistik deskriptif untuk menggambarkan nilai rata-rata, maksimum, minimum, dan standar deviasi dari variabel penelitian. Selanjutnya dilakukan analisis regresi logistik karena variabel dependen bersifat dikotomik (*dummy*).

Uji kelayakan model dilakukan dengan *Hosmer and Lemeshow Goodness of Fit Test*. Jika nilai $p\text{-value} > 0,05$ maka model layak digunakan karena tidak terdapat perbedaan antara model dengan data empiris (model fit). Uji keseluruhan model (*overall fit model*) dilakukan dengan membandingkan nilai -2 Log Likelihood awal dan akhir; penurunan nilai tersebut menunjukkan model yang baik. Koefisien determinasi dinilai menggunakan *Nagelkerke R Square*, di mana nilai yang mendekati satu menunjukkan kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen semakin baik. Tabel klasifikasi 2x2 digunakan untuk melihat ketepatan model dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Uji multikolinearitas dilakukan untuk menguji korelasi antar variabel independen; nilai korelasi di atas 0,90 menunjukkan adanya multikolinearitas.

Regresi logistik digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap *financial distress*. Model regresi logistik yang digunakan adalah:

$$\text{Ln}\left(\frac{FD}{1 - FD}\right) = \alpha + \beta_1 \text{LIKUID} + \beta_2 \text{AKT} + \beta_3 \text{LEV} + \beta_4 \text{PROFIT} + \beta_5 \text{INF} + \beta_6 \text{SB} + e$$

Keterangan: FD = *Financial distress*, LIKUID = Likuiditas, AKT = Aktivitas, LEV = *Leverage*, PROFIT = Profitabilitas, INF = Inflasi, SB = Suku bunga SBI, α = konstanta, β = koefisien regresi, e = error term.

Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan tingkat signifikansi 0,05. Jika nilai signifikansi $\leq 0,05$ maka hipotesis diterima dan variabel independen berpengaruh signifikan, sedangkan signifikansi $> 0,05$ menunjukkan bahwa variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis statistik deskriptif menggambarkan karakteristik data berdasarkan nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi dari seluruh variabel penelitian, yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio *leverage*, rasio profitabilitas, inflasi, suku bunga SBI, dan *financial distress*. Analisis ini memberikan gambaran awal mengenai kondisi perusahaan dalam sampel penelitian.

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	129	.09	13.31	2.5831	2.27336
TATO	129	.05	5.67	1.0935	.83153
DER	129	.06	4.94	.8411	.66201
ROA	129	.0011	.7074	.093545	.0849342
INF	129	1.87	5.51	3.3300	1.57694
SBI	129	3.50	6.00	5.0000	1.08433
FD	129	.00	1.00	.0310	.17401
Valid N (listwise)	129				

Sumber: Data Sekunder, data diolah (2024)

Berdasarkan Tabel 1, jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 129 observasi. Data tersebut menunjukkan nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi untuk setiap variabel penelitian. Variabel likuiditas (CR) memiliki nilai minimum 0,09 dan maksimum 13,31, dengan rata-rata 2,5831 serta standar deviasi 2,27336. Variabel aktivitas (TATO) menunjukkan nilai minimum 0,05 dan maksimum 5,67, dengan nilai rata-rata 1,0935 dan standar deviasi 0,83153. Variabel *leverage* (DER) memiliki nilai minimum 0,06 dan nilai maksimum 4,94, dengan nilai rata-rata 0,8411 serta standar deviasi 0,66201. Variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai minimum 0,0011 dan maksimum 0,7074, dengan rata-rata 0,093545 serta standar deviasi 0,0849342. Variabel inflasi (INF) menunjukkan nilai minimum 1,87 dan maksimum 5,51, dengan nilai rata-rata 3,3300 dan standar deviasi 1,57694. Variabel suku bunga SBI memiliki nilai minimum 3,50 dan maksimum 6,00, dengan rata-rata 5,0000 dan standar deviasi 1,08433. Sementara itu, variabel *financial distress* (Y) memiliki nilai minimum 0,00 dan maksimum 1,00, dengan nilai rata-rata 0,0310 serta standar deviasi 0,17401.

Dalam pengujian regresi logistik, kelayakan model dinilai menggunakan *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test*. Uji ini bertujuan untuk melihat apakah model

yang dibangun mampu memprediksi nilai observasi secara tepat atau sesuai dengan data empiris. Hasil uji kelayakan model yang tercantum pada Tabel 2.

Tabel 2. Hasil Uji Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	.000	8	1.000

Sumber: data diolah (2024)

Hasil pengujian kelayakan model (Tabel 2) menunjukkan nilai *chi-square* sebesar 0,000 dengan tingkat signifikansi sebesar 1,000. Nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 mengindikasikan bahwa tidak terdapat perbedaan antara data estimasi model regresi logistik dengan data observasi. Maka, hipotesis nol diterima dan model yang dibangun dinyatakan fit, mampu memprediksi nilai observasi secara tepat.

Pengujian keseluruhan model dilakukan dengan membandingkan nilai *-2 log likelihood* awal (*block number* = 0) dengan nilai *-2 log likelihood* akhir (*block number* = 1). Adanya penurunan nilai *-2 log likelihood* menunjukkan bahwa model regresi logistik yang digunakan merupakan model yang baik, atau dengan kata lain model yang dihipotesiskan fit dengan data. Hasil pengujian tersebut disajikan pada Tabel 3. Nilai *-2 log likelihood* awal atau model tanpa variabel independen menunjukkan angka sebesar 35,663 pada *block number* = 0. Nilai ini kemudian dibandingkan dengan nilai *-2 log likelihood* setelah variabel independen dimasukkan ke dalam model, yaitu pada *block number* = 1 (Tabel 4). Dari Tabel 4 diketahui bahwa nilai *-2 log likelihood* pada *block number* = 1 turun menjadi 7,878. Penurunan nilai ini menunjukkan bahwa model regresi logistik yang digunakan merupakan model yang baik atau model yang fit dengan data, karena adanya indikasi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen dalam penelitian.

Tabel 3. Hasil Uji Nilai *-2 log likelihood* (*Block Number* = 0)

<i>Iteration History^{a,b,c}</i>			
<i>Iteration</i>		<i>-2 Log likelihood</i>	<i>Coefficients (Constant)</i>
Step 0	1	51.785	-1.876
	2	37.913	-2.760
	3	35.785	-3.269
	4	35.663	-3.429
	5	35.663	-3.442
	6	35.663	-3.442

Sumber: data diolah (2024)

Tabel 4. Hasil Uji Nilai $-2 \log$ likelihood (*Block Number* = 1)

<i>Iteration History</i> ^{a,b,c,d}									
<i>Iteration</i>		$-2 \log$ likelihood	<i>Coefficients</i>						
			<i>Constant</i>	<i>CR</i>	<i>TATO</i>	<i>DER</i>	<i>ROA</i>	<i>INF</i>	<i>SBI</i>
Step 1	1	50.357	-1.618	-.021	-.025	.042	-1.244	-.060	.021
	2	33.543	-1.868	-.067	-.107	.079	-4.237	-.167	.047
	3	26.201	-.799	-.155	-.374	.020	-12.838	-.337	.051
	4	20.844	.827	-.237	-.680	-.115	-30.076	-.519	.039
	5	16.748	2.221	-.322	-.855	-.176	-57.408	-.676	.023
	6	13.775	3.460	-.548	-.939	-.193	-95.509	-.834	.036
	7	11.700	4.766	-.793	-.959	-.233	-151.703	-.994	.042
	8	10.253	6.742	-1.087	-.905	-.311	-234.606	-1.159	-.058
	9	9.164	10.347	-1.581	-.687	-.492	-361.824	-1.394	-.371
	10	8.420	16.102	-2.163	-.476	-.708	-552.557	-1.731	-.967
	11	8.084	22.938	-2.776	-.525	-.958	-761.727	-1.993	-1.734
	12	7.928	31.127	-3.557	-.656	-1.330	-998.733	-2.212	-2.667
	13	7.881	38.582	-4.287	-.773	-1.675	-1214.261	-2.440	-3.500
	14	7.878	41.097	-4.523	-.807	-1.775	-1283.465	-2.737	-3.692
	15	7.878	41.498	-4.537	-.809	-1.780	-1287.552	-3.064	-3.611
	16	7.878	41.772	-4.537	-.809	-1.780	-1287.568	-3.392	-3.514
	17	7.878	42.046	-4.537	-.809	-1.780	-1287.568	-3.720	-3.417
	18	7.878	42.319	-4.537	-.809	-1.780	-1287.568	-4.048	-3.320
	19	7.878	42.593	-4.537	-.809	-1.780	-1287.568	-4.376	-3.223
	20	7.878	42.866	-4.537	-.809	-1.780	-1287.568	-4.704	-3.126

Sumber: data diolah (2024)

Koefisien determinasi dalam regresi logistik ditunjukkan oleh nilai Nagelkerke *R Square* (Tabel 5). Nilai *Nagelkerke R Square* sebesar 0,802 atau 80,2% mengindikasikan bahwa variabel independen dalam model mampu menjelaskan variabilitas variabel dependen sebesar 80,2%, sedangkan sisanya sebesar 19,8% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian

Tabel 5. Hasil Uji *Nagelkerke R Square*

Step	$-2 \log$ likelihood	Cox & Snell <i>R Square</i>	<i>Nagelkerke R Square</i>
1	7.878 ^a	.194	.802

Sumber: data diolah (2024)

Selanjutnya, tabel klasifikasi 2x2 digunakan untuk melihat ketepatan prediksi model terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Berdasarkan Tabel 6, model memprediksi bahwa 125 perusahaan berada pada kondisi tidak mengalami *financial distress*, yang terdiri dari 124 prediksi benar dan 1 prediksi salah. Ketepatan prediksi untuk kategori tidak mengalami *financial distress* sebesar 99,2%. Sementara itu, model memprediksi 4 perusahaan mengalami *financial distress*, di mana 3 prediksi benar dan 1 prediksi salah, sehingga ketepatan prediksi untuk kategori *financial distress* sebesar

75%. Secara keseluruhan, tingkat ketepatan model ditunjukkan oleh nilai *overall percentage* sebesar $(124 + 3) / 129$ yaitu 98,4%, yang berarti model memiliki kemampuan klasifikasi yang sangat baik.

Tabel 6. Hasil Uji Tabel Klasifikasi

Classification Table ^{a,b}					
Observed			Predicted		Percentage Correct
			FD		
			.00	1.00	
Step 0	FD	.00	125	0	100.0
		1.00	4	0	.0
Overall Percentage					96.9
Classification Tablea					
Observed			Predicted		Percentage Correct
			FD		
			.00	1.00	
Step 1	FD	.00	124	1	99.2
		1.00	1	3	75.0
Overall Percentage					98.4

Sumber; data diolah (2024)

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat korelasi antarvariabel bebas. Pengujian ini menggunakan matriks korelasi untuk melihat besarnya hubungan antarvariabel independen, di mana nilai korelasi di atas 0,90 menunjukkan adanya multikolinearitas. Berdasarkan Tabel 7, seluruh nilai koefisien korelasi antarvariabel bebas berada di bawah angka 0,90. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas dalam model, sehingga seluruh variabel independen layak digunakan dalam pengujian regresi logistik.

Tabel 7. Hasil Uji Multikolinearitas

Correlation Matrix								
		Constant	CR	TATO	DER	ROA	INF	SBI
Step 1	Constant	1.000	-.056	-.017	-.046	-.060	-.998	.997
	CR	-.056	1.000	.012	.839	.895	.000	.020
	TATO	-.017	.012	1.000	-.060	.307	-.001	.007
	DER	-.046	.839	-.060	1.000	.666	.000	.016
	ROA	-.060	.895	.307	.666	1.000	-.001	.022
	INF	-.998	.000	-.001	.000	-.001	1.000	-1.000
	SBI	.997	.020	.007	.016	.022	-1.000	1.000

Sumber: data diolah (2024)

Tabel 8. Hasil Uji Model Regresi Logistik yang Terbentuk

		<i>Variables in the Equation</i>					Exp(B)
		B	S.E.	Wald	df	Sig.	
Step 1 ^a	CR	-4.537	5.227	.753	1	.385	.011
	TATO	-.809	2.093	.149	1	.699	.445
	DER	-1.780	2.997	.353	1	.553	.169
	ROA	-4.312	1.93	4.976	1	.026	.013
	INF	-4.704	913.503	.000	1	.996	.009
	SBI	-3.126	270.463	.000	1	.991	.044
	Constant	42.866	763.264	.003	1	.955	4136799183182631400.000

Sumber: data diolah (2024)

Model regresi logistik terbentuk berdasarkan nilai estimasi parameter pada output *Variables in the Equation*. Berdasarkan Tabel 8, persamaan regresi logistik yang dihasilkan adalah:

$$Ln \frac{FD}{1-FD} = 42,866 - 4,537LIKUID - 0,809AKT - 1,780LEV - 4,312PROFIT - 4,704INF - 3,126SB + e$$

Nilai konstanta sebesar 42,866 mengindikasikan bahwa ketika rasio likuiditas, rasio aktivitas, *leverage*, profitabilitas, inflasi, dan suku bunga SBI bernilai nol, perusahaan lebih rentan mengalami *financial distress*. Koefisien regresi rasio likuiditas bernilai negatif sebesar -4,537 dengan signifikansi 0,385 yang lebih besar dari 0,05, sehingga variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Rasio aktivitas memiliki koefisien negatif -0,809 dengan signifikansi 0,699 yang juga lebih besar dari 0,05, sehingga tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Rasio *leverage* menunjukkan koefisien negatif -1,780 dengan signifikansi 0,553 yang lebih besar dari 0,05, sehingga variabel ini tidak memengaruhi *financial distress*. Rasio profitabilitas memiliki koefisien negatif -4,312 dengan signifikansi 0,026 yang lebih kecil dari 0,05, sehingga profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Variabel inflasi memiliki koefisien negatif -4,704 dengan signifikansi 0,996 yang lebih besar dari 0,05, sehingga tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Variabel suku bunga SBI menunjukkan koefisien negatif -3,126 dengan signifikansi 0,991 yang juga lebih besar dari 0,05, sehingga tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial distress*

Variabel rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sehingga hipotesis pertama ditolak. Hal ini berarti besar-kecilnya rasio likuiditas perusahaan tidak

menentukan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*, karena perusahaan mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* yang tinggi banyak disumbangkan oleh besarnya piutang dan persediaan, sementara kedua komponen tersebut membutuhkan waktu untuk dicairkan menjadi kas, sehingga tidak secara langsung mempengaruhi potensi *financial distress*. Hasil ini sejalan dengan penelitian Eklesia & Maria (2023).

Pengaruh Aktivitas Terhadap *Financial distress*

Pengujian terhadap rasio aktivitas menunjukkan bahwa variabel ini juga tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sehingga hipotesis kedua ditolak. Rasio aktivitas menggambarkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan asetnya, namun tingginya perputaran aset tidak selalu menggambarkan risiko kesulitan keuangan. Perusahaan yang memiliki investasi besar pada piutang dan persediaan dapat mengalami masalah likuiditas meskipun rasio aktivitasnya tinggi. Hasil ini konsisten dengan penelitian Damajanti et al. (2021).

Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial distress*

Rasio *leverage* juga ditemukan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sehingga hipotesis ketiga ditolak. Besar atau kecilnya *leverage* tidak menjadi penyebab *financial distress* apabila perusahaan mampu mengelola utangnya dengan baik. Perusahaan besar cenderung memiliki *leverage* lebih tinggi karena mengandalkan pembiayaan eksternal, namun mereka juga memiliki kemampuan diversifikasi usaha yang lebih baik sehingga dapat menghindari kesulitan keuangan. Hasil ini mendukung penelitian Stepani & Nugroho (2023).

Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial distress*

Rasio profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, sehingga hipotesis keempat diterima. Semakin tinggi profitabilitas, semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*, karena laba yang dihasilkan menunjukkan efektivitas pengelolaan aset dan kemampuan perusahaan mempertahankan kelangsungan usahanya. Tingkat profitabilitas yang tinggi mengindikasikan kemampuan perusahaan menghasilkan laba secara konsisten, sehingga risiko kesulitan keuangan menjadi lebih rendah. Hasil ini sejalan dengan penelitian Priyatnasari & Hartono (2019).

Pengaruh Inflasi Terhadap *Financial distress*

Inflasi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sehingga hipotesis kelima ditolak. Tingkat inflasi tidak dapat dijadikan tolok ukur kondisi kesulitan keuangan karena setiap perusahaan memiliki kemampuan berbeda dalam menyesuaikan diri terhadap perubahan ekonomi makro. Perusahaan yang mampu mengendalikan biaya dan menyesuaikan strategi operasional dapat bertahan meskipun inflasi tinggi. Hasil ini konsisten dengan temuan Fadhil Al et al. (2023) dan Saputra & Kusumastuti (2023).

Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Terhadap *Financial distress*

Sertifikat Bank Indonesia atau suku bunga SBI juga tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sehingga hipotesis keenam ditolak. Tingkat bunga SBI tidak serta-merta memengaruhi kondisi keuangan perusahaan karena bunga pinjaman yang ditanggung perusahaan telah ditetapkan sejak perjanjian awal. Dengan demikian, perubahan suku bunga acuan tidak selalu berdampak pada biaya pinjaman perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Nurriadianis & Waskito Adi (2021).

4. SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio *leverage*, rasio profitabilitas, inflasi, dan Sertifikat Bank Indonesia terhadap *financial distress* pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021-2023. Penelitian menggunakan 43 perusahaan sebagai sampel dengan total 129 data amatan yang diperoleh melalui teknik *purposive sampling*, dan analisis yang digunakan adalah regresi logistik. Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan, dapat disimpulkan bahwa rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sehingga besar kecilnya nilai likuiditas tidak menentukan kondisi kesulitan keuangan perusahaan. Rasio aktivitas juga tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, yang berarti efektivitas pemanfaatan aset tidak secara langsung memengaruhi kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Rasio *leverage* ditemukan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sehingga tinggi rendahnya pendanaan perusahaan yang berasal dari utang tidak menjadi faktor penentu kondisi *financial distress*. Sebaliknya, rasio profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba, semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan

keuangan. Inflasi dalam penelitian ini tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, yang berarti perubahan tingkat harga umum tidak berdampak signifikan terhadap kondisi keuangan perusahaan. Selain itu, SBI juga tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sehingga naik turunnya suku bunga SBI tidak memberikan dampak langsung terhadap potensi kesulitan keuangan perusahaan subsektor makanan dan minuman.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan. Keterbatasan pertama terletak pada penggunaan sampel yang hanya berfokus pada perusahaan subsektor makanan dan minuman, sehingga hasil penelitian belum tentu mencerminkan kondisi pada sektor lainnya. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan sampel dengan memasukkan sektor lain seperti sektor keuangan, perdagangan, jasa, investasi, maupun industri dasar kimia. Penelitian ini juga menggunakan *interest coverage ratio* (ICR) sebagai proksi pengukuran *financial distress*. Untuk penelitian selanjutnya, penggunaan model prediksi lain seperti *Altman Z-Score* diharapkan dapat memberikan perbandingan hasil yang lebih konsisten dan memperkaya temuan penelitian.

5. DAFTAR PUSTAKA

- Agustina, A., Rahayu, W. P., Wangsih, I. C., & Kalbuana, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan *Leverage* Terhadap Prediksi Kondisi Financial Distress. *SITRA*, 1(2), 123–134.
- Alfina, C., & Sambuaga, E. A. (2021). Pengaruh Opportunistic Behaviour, *Leverage*, Financial Distress Terhadap Earnings Management. *ULTIMA Accounting*, 13(1), 60–74.
- Amanda, Y., & Tasman, A. (2019). Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Sales Growth dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2017. *EcoGen*, 2(3), 453–462.
- Aryati, R. D., Rinofah, R., & Kusumawardhani, R. (2023). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 23(2), 2293–2299. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v23i2.3703>
- Budiarjo, C. I., & Rahayuningsih, D. A. (2023). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan (JIAKu)*, 2(3), 275–289. <https://doi.org/10.24034/jiaku.v2i3.6010>
- Chou, J.-J., Liu, Y.-L., Su, S.-H., Chuang, S.-T., & Bajrey, B. S. (2023). Effects of Financial Ratios on Financial Distress: Evidence from State-Owned Banks Listed on The Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Business Manage-*

- ment and Economic Review*, 06(02), 101–115.
<https://doi.org/10.35409/ijbmer.2023.3477>
- Crotty, J. R. (1980). Post-Keynesian Economic Theory: An Overview and Evaluation. *The American Economic Review*, 70(2), 20–25.
<http://www.jstor.org/stable/1815433>
- Damajanti, A., Wulandari, H., & Rosyati, R. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Perdagangan Eceran di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018. *SOLUSI: Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi*, 19(1), 29–44.
- Devi, N. L. N. S., & Manuari, I. A. R. (2021). Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(12), 3148–3161. <https://doi.org/10.24843/EJA.2021.v>
- Devi, N. L. N. S., & Manuari, I. A. R. (2024). Dividend Policy as a Mediator between Profitability, Firm Size, and Firm Value in Indonesian Manufacturing Companies. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 8(9), 8–12. www.ajhssr.com
- Dewi, P. A. T., Yudiantoro, D., & Hidayati, A. N. (2022). Pengaruh rasio keuangan terhadap kondisi financial distress sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. *Jurnal Cakrawala Ilmiah*, 1(11), 3013–3026.
- Eklesia, R., & Maria, E. (2023). Apakah Rasio Keuangan Dapat Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia? *Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan*, 6(1), 2023–2095.
- Fadhil Al, M., Fadhil Al Amin, M., & Hidayah, R. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Inflasi dan Suku Bunga terhadap Financial Distress dalam Masa Pandemi Covid-19. *Syntax Literate; Jurnal Ilmiah Indonesia*, 8(7), 4868–4881. <https://doi.org/10.36418/syntax-literate.v6i6>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Finance Economic*, 3, 305–360.
- Kanoujiya, J., Pushp, A., Rastogi, S., & Bhimavarapu, V. M. (2025). Impact of bank's liquidity on financial distress of Indian banks under the influence of profitability and competition. *Humanities and Social Sciences Communications*, 12(1). <https://doi.org/10.1057/s41599-025-06015-z>
- Masdiantini, P. R., & Warasniasih, N. M. S. (2020). Laporan Keuangan dan Prediksi Kebangkrutan Perusahaan. *JIA (Jurnal Ilmiah Akuntansi)*, 5(1), 196–220. <https://doi.org/https://doi.org/10.23887/jia.v5i1.25119>
- Mishra, N., Ashok, S., & Tandon, D. (2024). Predicting Financial Distress in the Indian Banking Sector: A Comparative Study Between the Logistic Regression, LDA and ANN Models. *Global Business Review*, 25(6), 1540–1558. <https://doi.org/10.1177/09721509211026785>

- Nurdiwaty, D., & Zaman, B. (2021). Menguji Pengaruh Rasio Keuangan Perusahaan terhadap Financial Distress. *Jurnal PETA*, 6(2), 150–167.
- Nurriadianis, S., & Waskito Adi, S. (2021). Pengaruh mekanisme corporate governance, financial indicators, inflasi dan suku bunga terhadap kemungkinan perusahaan mengalami kondisi financial distress. *Prosiding Seminar Nasional & Call for Paper STIE AAS*, 4(1), 706–720.
- Oktavian, E., & Handoyo, S. E. (2023). The Effect of *Leverage*, Profitability, Liquidity Ratio, and Inflation towards Financial Distress Study from the Manufacturing Industry in Indonesia. *International Journal of Management Science and Application*, 2(1), 11–27. <https://doi.org/10.58291/ijmsa.v2n1.111>
- Priyatnasari, S., & Hartono, U. (2019). Rasio Keuangan, Makroekonomi dan Financial Distress: Studi Pada Perusahaan Perdagangan, Jasa dan Investasi di Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 7(4), 1005–1016.
- Renantha, R., & Sudirgo, T. (2022). Pengaruh Analisis Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 4(4), 1600–1610.
- Saputra, A. N., & Kusumastuti, R. (2023). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Arus Kas, Nilai Tukar, Suku Bunga dan Inflasi Pada Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur. *EKALAYA: Jurnal Ekonomi Akuntansi*, 1(1), 99–107. <https://doi.org/10.59966/ekalaya.v1i1.193>
- Sari, Q. M., & Rohman, A. (2023). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021). *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, 12(4), 1–15. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Sri Suprihatin, N., & Giftilora, M. (2020). Penggunaan Laba, Arus Kas Dan *Leverage* Dalam Memprediksi Financial Distress. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan Dewantara*, 3(2), 142–152. <http://ejournal.stiedewantara.ac.id/index.php/JAD/issue/view/54>
- Stepani, P. N., & Nugroho, L. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Consumer Non-Cyclicals yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021. *Journal of Trends Economics and Accounting Research*, 3(3), 194–205. <https://doi.org/10.47065/jtear.v3i3.551>
- Susanti, N., Latifa, I., & Sunarsi, D. (2020). The Effects of Profitability, *Leverage*, and Liquidity on Financial Distress on Retail Companies Listed on Indonesian Stock Exchange. *Jurnal Ilmiah Ilmu Administrasi Publik: Jurnal Pemikiran Dan Penelitian Administrasi Publik*, 10(1), 45–52. <http://ojs.unm.ac.id/iap>
- Ulinnuha, H. H., Mawardi, M. C., & Mahsuni, A. W. (2020). Pengaruh rasio aktivitas, *leverage* dan pertumbuhan perusahaan dalam memprediksi financial distress. *E-Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 9(3), 100–110.

- Wafi, A., Mardani, R. M., & Wahono, B. (2021). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Harga Minyak Dunia dan Suku Bunga Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2020). *E-JRM: Elektronik Jurnal Riset Manajemen*, 10(4), 1–14. www.fe.unisma.ac.id
- Wahyuni, N. N. T., Mendra, N. P. Y., & Saitri, P. W. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio *Leverage*, dan Rasio Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019. *KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 2(1), 2473–2481.
- Widyastuti, D. R., Wijayanti, A., & Masitoh, E. (2022). Pengaruh kepemilikan manajerial, profitabilitas, *leveraged* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *INOVASI: Jurnal Ekonomi, Keuangan Dan Manajemen*, 18(2), 294–304. <https://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/INOVASI/article/view/10617/1813>
- Wulansari, A. P., & Diana, N. (2017). Pengaruh Aktivitas, *Leverage* dan Pertumbuhan Perusahaan dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2015). *E-Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 6(4), 137–146.