ARZUSIN
Jurnal Manajemen dan Pendidikan Dasar

e-ISSN : 2809-4093
p-ISSN : 2809-4484

Terindeks: Sinta 5, Copernicus, Dimensions, Scilit, Lens, Semantic Scholar, Garuda, Google, Base, etc.

https://doi.org/10.58578/arzusin.v6i5.11680

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, LEVERAGE, DAN EFISIENSI OPERASIONAL TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR *FOOD AND STAPLES RETAILING* YANG TERDAFTAR DI ISSI PERIODE 2020-2024

The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage, and Operational Efficiency on Financial Distress in Food and Staples Retailing Subsector Companies Listed on ISSI for the 2020-2024 Period

Fitri Yumi Aulia & Khadijah Nurani
UIN Sjech M. Djamil Djambek Bukittinggi
fyumiaulia@gmail.com; khadijanurani@uinbukittinggi.ac.id

Article Info:

Submitted:	Revised:	Accepted:	Published:
Jun 21, 2026	Jul 19, 2026	Jul 31, 2026	Aug 5, 2026

Abstract

Although financial distress has received considerable attention in various studies because it constitutes an initial condition that may lead to corporate bankruptcy, research on the effects of profitability, liquidity, leverage, and operating efficiency on financial distress among food and staples retailing subsector companies listed on the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI) remains limited. This study aimed to analyze the effects of profitability, liquidity, leverage, and operating efficiency on financial distress among food and staples retailing subsector companies listed on the ISSI during the 2020–2024 period. This study employed a quantitative approach with a causal research design. The research sample consisted of nine companies selected through purposive sampling, resulting in 45 observations. Secondary data in the form of annual financial statements were collected through a documentation study and analyzed using panel data regression with the

Arzusin is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial-ShareAlike 4.0 International License

assistance of EViews 13. The results showed that profitability, liquidity, and leverage had significant effects on financial distress, whereas operating efficiency had no significant effect. Simultaneously, profitability, liquidity, leverage, and operating efficiency had a significant effect on financial distress, with an adjusted R^2 value of 98.3162%. These findings support the relevance of signaling theory and trade-off theory in explaining the relationship between financial ratios and financial distress conditions. This study provides an empirical contribution to the development of financial management research and may serve as a consideration for corporate management and investors in detecting and minimizing the risk of financial distress.

Keywords: Financial Distress; Profitability; Liquidity; Leverage; Operating Efficiency

Abstrak: Meskipun *financial distress* telah menjadi perhatian dalam berbagai penelitian karena merupakan kondisi awal yang dapat mengarah pada kebangkrutan perusahaan, kajian mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan efisiensi operasional terhadap *financial distress* pada perusahaan subsektor *food and staples retailing* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) masih terbatas. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan efisiensi operasional terhadap *financial distress* pada perusahaan subsektor *food and staples retailing* yang terdaftar di ISSI selama periode 2020–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian kausal (*causal research design*). Sampel penelitian terdiri atas sembilan perusahaan yang dipilih melalui teknik *purposive sampling*, sehingga menghasilkan 45 observasi. Data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dikumpulkan melalui studi dokumentasi dan dianalisis menggunakan regresi data panel dengan bantuan EViews 13. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan efisiensi operasional tidak berpengaruh signifikan. Secara simultan, profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan efisiensi operasional berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, dengan nilai *adjusted* R^2 sebesar 98,3162%. Temuan ini mendukung relevansi *Signaling Theory* dan *Trade-Off Theory* dalam menjelaskan keterkaitan antara rasio keuangan dan kondisi *financial distress*. Penelitian ini memberikan kontribusi empiris terhadap pengembangan kajian manajemen keuangan serta dapat menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dan investor dalam mendeteksi dan meminimalkan risiko *financial distress*.

Kata Kunci: *Financial Distress*; Profitabilitas; Likuiditas; *Leverage*; Efisiensi Operasional

PENDAHULUAN

Perkembangan sektor *consumer non cyclicals*, khususnya sub sektor *food and staples retailing*, memiliki peran penting dalam menjaga stabilitas perekonomian karena menyediakan kebutuhan pokok masyarakat. Meskipun permintaan terhadap produk sektor ini relatif stabil, perusahaan tetap menghadapi berbagai tantangan akibat pandemi COVID-19, perubahan pola konsumsi, digitalisasi bisnis, meningkatnya biaya operasional, dan tekanan ekonomi global. Kondisi tersebut menyebabkan penurunan penjualan, laba, serta arus kas pada sejumlah perusahaan sehingga meningkatkan risiko terjadinya *financial distress*. *Financial distress* merupakan kondisi penurunan kesehatan keuangan perusahaan yang terjadi sebelum kebangkrutan dan

ditandai dengan ketidakmampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangannya. Oleh karena itu, identifikasi faktor-faktor yang memengaruhi *financial distress* menjadi penting sebagai dasar pengambilan keputusan bagi manajemen, investor, maupun kreditur (Hutabarat, 2020; Sihombing & Angela, 2024; Joshlyn & Widjaja, 2024).

Berdasarkan data awal penelitian pada perusahaan sub sektor *food and staples retailing* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2020-2024, beberapa perusahaan seperti HERO, MPPA, dan DAYA menunjukkan nilai *Altman Z Score* yang mengindikasikan kondisi *financial distress*, sedangkan perusahaan lain mampu mempertahankan kondisi keuangan yang sehat. Perbedaan kondisi tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, memenuhi kewajiban jangka pendek, mengelola penggunaan utang, serta memanfaatkan aset secara efisien diduga menjadi faktor yang menentukan tingkat kesehatan keuangan perusahaan. Kondisi ini memperlihatkan bahwa rasio profitabilitas, likuiditas, leverage, dan efisiensi operasional masih menjadi indikator utama dalam memprediksi potensi terjadinya *financial distress*.

Peneliti berpendapat bahwa *financial distress* tidak hanya dipengaruhi oleh satu indikator keuangan, melainkan merupakan hasil interaksi berbagai aspek kinerja perusahaan. Berdasarkan *Signaling Theory*, informasi yang disajikan dalam laporan keuangan merupakan sinyal bagi investor dan pihak eksternal dalam menilai prospek perusahaan. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi, likuiditas yang memadai, struktur utang yang terkendali, dan efisiensi operasional yang baik akan memberikan sinyal positif terhadap keberlangsungan usaha. Sebaliknya, *Trade off Theory* menjelaskan bahwa penggunaan utang yang berlebihan memang dapat memberikan manfaat berupa *tax shield*, tetapi juga meningkatkan risiko *financial distress* apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya. Oleh sebab itu, keseimbangan antara profitabilitas, likuiditas, leverage, dan efisiensi operasional menjadi faktor penting dalam menjaga stabilitas keuangan perusahaan.

Penelitian mengenai faktor-faktor yang memengaruhi *financial distress* telah banyak dilakukan, namun hasilnya masih menunjukkan inkonsistensi. Salsabyla Azky et al. (2021) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, sedangkan likuiditas, leverage, dan efisiensi operasional tidak berpengaruh signifikan. Sihombing dan Angela (2024) membuktikan bahwa profitabilitas dan *financial leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan likuiditas tidak berpengaruh. Putri dan Hendrani (2024) menemukan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*,

sedangkan leverage berpengaruh positif. Penelitian lainnya pada perusahaan *food and beverage* juga menunjukkan bahwa leverage meningkatkan risiko *financial distress*, sementara profitabilitas mampu menurunkannya. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan masih adanya *research gap* yang perlu dikaji lebih lanjut, khususnya pada perusahaan sub sektor *food and staples retailing* yang terdaftar di ISSI selama periode pemulihan ekonomi pascapandemi.

Kebaruan penelitian ini terletak pada pengujian pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, dan efisiensi operasional secara simultan terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor *food and staples retailing* yang terdaftar di ISSI periode 2020-2024. Berbeda dengan penelitian sebelumnya yang sebagian besar menggunakan objek perusahaan manufaktur atau *food and beverage*, penelitian ini berfokus pada perusahaan ritel kebutuhan pokok berbasis syariah dengan menggunakan model *Altman Z Score* sebagai alat ukur *financial distress*. Penelitian ini menggunakan *Signaling Theory* sebagai landasan dalam menjelaskan pengaruh informasi keuangan terhadap persepsi investor dan *Trade off Theory* sebagai dasar dalam menjelaskan hubungan antara struktur utang dan risiko kesulitan keuangan perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, dan efisiensi operasional terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor *food and staples retailing* yang terdaftar di ISSI periode 2020-2024, baik secara parsial maupun simultan. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris bagi pengembangan ilmu akuntansi dan keuangan, serta menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan, investor, dan kreditur dalam mendeteksi serta meminimalkan risiko *financial distress*.

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian *explanatory research*. Pendekatan kuantitatif dipilih karena penelitian bertujuan menguji hubungan kausal antara variabel independen, yaitu profitabilitas, likuiditas, leverage, dan efisiensi operasional terhadap variabel dependen, yaitu *financial distress*. Penelitian eksplanatori digunakan untuk menjelaskan pengaruh antarvariabel melalui pengujian hipotesis berdasarkan data empiris sehingga mampu memberikan bukti mengenai hubungan sebab akibat antarvariabel penelitian (Creswell & Creswell, 2018; Sekaran & Bougie, 2020).

Desain penelitian yang digunakan adalah penelitian kausal (*causal research design*) dengan analisis data panel. Desain ini dipilih karena penelitian mengombinasikan data *cross section* dari

beberapa perusahaan dengan data *time series* selama periode 2020-2024 sehingga mampu menghasilkan estimasi yang lebih akurat dibandingkan menggunakan salah satu jenis data saja (Baltagi, 2021; Gujarati et al., 2022). Variabel independen dalam penelitian ini terdiri atas profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (*ROA*), likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (*CR*), leverage yang diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio* (*DAR*), serta efisiensi operasional yang diproksikan dengan *Total Asset Turnover* (*TATO*). Variabel dependen adalah *financial distress* yang diukur menggunakan model *Altman Z Score* modifikasi.

Populasi penelitian meliputi seluruh perusahaan sub sektor *food and staples retailing* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode 2020-2024 sebanyak 13 perusahaan. Sampel penelitian ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria: 1) Perusahaan terdaftar secara berturut-turut di ISSI selama periode penelitian; 2) Menerbitkan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit secara lengkap; dan 3) Memiliki data yang sesuai dengan kebutuhan penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 9 perusahaan sebagai sampel dengan total 45 observasi selama lima tahun penelitian. Teknik *purposive sampling* dipilih karena memungkinkan peneliti memperoleh sampel yang sesuai dengan tujuan penelitian dan memenuhi persyaratan analisis data panel (Sugiyono, 2022; Sekaran & Bougie, 2020).

Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang diperoleh melalui publikasi resmi Bursa Efek Indonesia, Indeks Saham Syariah Indonesia, serta laporan tahunan masing-masing perusahaan. Teknik pengumpulan data dilakukan melalui studi dokumentasi dengan mengidentifikasi, mengumpulkan, dan mencatat informasi yang berkaitan dengan variabel penelitian. Instrumen penelitian berupa lembar dokumentasi (*documentation sheet*) yang digunakan untuk mencatat nilai *Return on Assets*, *Current Ratio*, *Debt to Asset Ratio*, *Total Asset Turnover*, dan *Altman Z Score* modifikasi dari setiap perusahaan sampel. Penggunaan data sekunder dinilai tepat karena berasal dari laporan keuangan yang telah diaudit sehingga memiliki tingkat objektivitas dan reliabilitas yang tinggi (Hair et al., 2022; Ghozali, 2021).

Analisis data dilakukan menggunakan perangkat lunak EViews versi 13. Tahapan analisis diawali dengan analisis statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik data penelitian, kemudian dilanjutkan dengan pemilihan model regresi data panel melalui *Chow Test*, *Hausman Test*, dan *Lagrange Multiplier Test*. Selanjutnya dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi untuk memastikan

model memenuhi asumsi statistik. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan uji *t* untuk mengetahui pengaruh parsial masing-masing variabel independen terhadap *financial distress*, uji *F* untuk menguji pengaruh simultan, serta analisis koefisien determinasi (*Adjusted* R^2) untuk mengetahui kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Metode regresi data panel dipilih karena mampu mengakomodasi variasi antarperusahaan maupun antarperiode pengamatan sehingga menghasilkan estimasi parameter yang lebih efisien dan konsisten (Baltagi, 2021; Gujarati et al., 2022; Wooldridge, 2020).

HASIL

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berasal dari laporan keuangan tahunan 9 perusahaan sub sektor *food and staples retailing* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode 2020-2024 sehingga diperoleh 45 observasi. Analisis dilakukan menggunakan regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak EViews 13 setelah model terbaik ditentukan melalui uji pemilihan model.

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	Mean	Minimum	Maximum	Std. Dev.
Financial Distress	3,873694	-4,092486	23,806260	7,738483
ROA	2,278508	-15,489500	26,528030	10,344910
CR	2,119131	0,479950	8,624761	1,900901
DAR	55,293880	10,706190	97,447160	29,315820
TATO	1,734239	0,450911	2,694896	0,652686

Sumber: Output EViews 13 yang diolah, 2026.

Tabel 1 menunjukkan bahwa variabel *financial distress* memiliki nilai rata-rata sebesar 3,873694 dengan nilai minimum -4,092486 dan maksimum 23,806260. Variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai rata-rata 2,278508, sedangkan nilai terendah mencapai -15,489500 dan nilai tertinggi sebesar 26,528030. Variabel likuiditas (CR) memiliki rata-rata sebesar 2,119131 dengan rentang nilai antara 0,479950 hingga 8,624761. Sementara itu, leverage (DAR) memiliki rata-rata sebesar 55,293880 dengan nilai minimum 10,706190 dan maksimum 97,447160. Variabel efisiensi operasional (TATO) memiliki rata-rata sebesar 1,734239 dengan nilai minimum 0,450911 dan maksimum 2,694896. Secara umum, penyebaran data setiap variabel masih berada dalam rentang yang dapat digunakan untuk analisis regresi data panel.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Pemilihan model regresi dilakukan melalui *Chow Test* dan *Hausman Test*. Hasil *Chow Test* menunjukkan nilai probabilitas *Cross-section Chi-square* sebesar 0,0000 (<0,05), sehingga model *Fixed Effect Model* (FEM) lebih sesuai dibandingkan *Common Effect Model*. Selanjutnya, hasil *Hausman Test* menghasilkan nilai probabilitas sebesar 0,0027 (<0,05), sehingga *Fixed Effect Model* tetap menjadi model terbaik yang digunakan dalam penelitian ini. Dengan demikian, seluruh analisis selanjutnya dilakukan menggunakan *Fixed Effect Model*.

Uji Asumsi Klasik

Hasil pengujian asumsi klasik menunjukkan bahwa model regresi telah memenuhi persyaratan analisis. Uji heteroskedastisitas menghasilkan nilai Prob. *Chi square* sebesar 0,1788 (>0,05), sehingga tidak ditemukan gejala heteroskedastisitas. Selanjutnya, uji autokorelasi menggunakan *Breusch Godfrey Serial Correlation LM Test* memperoleh nilai Prob. *Chi square* sebesar 0,0588 (>0,05), yang menunjukkan tidak terdapat autokorelasi pada model penelitian. Dengan demikian, model regresi layak digunakan dalam pengujian hipotesis.

Analisis Regresi Data Panel

Tabel 2. Hasil Analisis Regresi Data Panel

Variabel	Koefisien	Probabilitas
Konstanta	2,183495	0,0000
ROA	0,211990	0,0001
CR	0,041043	0,0010
DAR	-0,005314	0,0057
TATO	-0,068239	0,0902

Sumber: Output EViews 13 yang diolah, 2026.

Tabel 2 menunjukkan bahwa model regresi data panel menghasilkan persamaan: FD = 2,183495 + 0,211990ROA + 0,041043CR − 0,005314DAR − 0,068239TATO. Koefisien regresi menunjukkan bahwa ROA dan CR memiliki koefisien positif, sedangkan DAR dan TATO memiliki koefisien negatif terhadap nilai *Altman Z Score*.

Pengujian Hipotesis Parsial

Hasil uji parsial menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0001, likuiditas sebesar 0,0010, dan leverage sebesar 0,0057, yang seluruhnya lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Sebaliknya, variabel efisiensi operasional memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0902 yang lebih besar dari 0,05. Berdasarkan hasil tersebut, profitabilitas,

likuiditas, dan leverage memenuhi kriteria signifikansi, sedangkan efisiensi operasional tidak memenuhi kriteria signifikansi pada taraf 5%.

Pengujian Simultan

Hasil uji simultan menunjukkan nilai Prob. (*F statistic*) sebesar 0,0000 (<0,05). Nilai tersebut menunjukkan bahwa seluruh variabel independen secara bersama-sama memenuhi kriteria signifikansi terhadap model regresi yang digunakan.

Koefisien Determinasi

Hasil analisis koefisien determinasi menunjukkan nilai *Adjusted* R^2 sebesar 0,983162, sedangkan nilai R^2 sebesar 0,987754. Nilai tersebut menunjukkan bahwa sebesar 98,7754% variasi *financial distress* dapat dijelaskan oleh variabel profitabilitas, likuiditas, leverage, dan efisiensi operasional, sedangkan sisanya sebesar 1,2246% dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian.

Meskipun sebagian besar variabel menunjukkan hasil yang signifikan, variabel efisiensi operasional (*Total Asset Turnover*) tidak memenuhi tingkat signifikansi statistik karena memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0902 (>0,05). Selain itu, hasil statistik deskriptif juga menunjukkan adanya variasi data yang cukup besar pada beberapa variabel, seperti ROA yang memiliki nilai minimum -15,489500 dan maksimum 26,528030, serta *financial distress* yang memiliki rentang nilai dari -4,092486 hingga 23,806260. Kondisi tersebut menunjukkan adanya perbedaan karakteristik kinerja keuangan antarperusahaan selama periode penelitian.

PEMBAHASAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, dan efisiensi operasional terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor *food and staples retailing* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2020-2024. Berdasarkan hasil analisis regresi data panel menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM), diperoleh bahwa profitabilitas, likuiditas, dan leverage berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan efisiensi operasional tidak berpengaruh signifikan. Selain itu, secara simultan keempat variabel mampu menjelaskan variasi *financial distress* dengan nilai *Adjusted* R^2 sebesar 98,32%, yang menunjukkan bahwa model penelitian memiliki kemampuan penjelasan yang sangat kuat.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Temuan ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki berperan penting dalam menentukan kondisi kesehatan keuangan perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi cenderung memiliki kemampuan lebih baik dalam memenuhi kewajiban finansialnya sehingga risiko mengalami *financial distress* menjadi lebih rendah. Sebaliknya, penurunan profitabilitas dapat mengurangi kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas operasional yang pada akhirnya meningkatkan potensi kesulitan keuangan. Temuan ini sejalan dengan tujuan penelitian yang ingin menguji apakah kemampuan menghasilkan laba menjadi faktor utama dalam memengaruhi kondisi *financial distress*.

Likuiditas yang diukur menggunakan *Current Ratio* (CR) juga terbukti berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hasil ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek merupakan salah satu indikator penting dalam menjaga stabilitas keuangan perusahaan. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang baik memiliki fleksibilitas keuangan yang lebih tinggi sehingga mampu memenuhi kewajiban lancarnya tanpa mengalami tekanan keuangan. Sebaliknya, rendahnya likuiditas dapat menghambat aktivitas operasional dan meningkatkan risiko terjadinya *financial distress*. Dengan demikian, likuiditas menjadi salah satu faktor yang perlu diperhatikan oleh manajemen dalam menjaga keberlangsungan usaha.

Leverage yang diproksikan menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR) juga menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Hasil ini mengindikasikan bahwa struktur pendanaan perusahaan memiliki peranan penting dalam menentukan tingkat risiko keuangan. Tingginya proporsi pendanaan yang berasal dari utang akan meningkatkan beban bunga dan kewajiban pembayaran sehingga memperbesar kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan apabila tidak diimbangi dengan kemampuan menghasilkan laba yang memadai. Oleh karena itu, perusahaan perlu menjaga proporsi penggunaan utang agar tetap berada pada tingkat yang optimal sehingga risiko *financial distress* dapat diminimalkan.

Berbeda dengan ketiga variabel sebelumnya, efisiensi operasional yang diproksikan menggunakan *Total Asset Turnover* (TATO) tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Hasil ini menunjukkan bahwa tingkat efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan penjualan belum tentu mampu menjelaskan kondisi kesulitan keuangan perusahaan secara langsung. Hal tersebut mengindikasikan bahwa

peningkatan penjualan belum tentu diikuti oleh peningkatan laba apabila biaya operasional perusahaan juga meningkat. Dengan demikian, efisiensi operasional bukan menjadi faktor dominan dalam menentukan kondisi *financial distress* pada perusahaan sub sektor *food and staples retailing* selama periode penelitian.

Secara simultan, hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, leverage, dan efisiensi operasional berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Nilai *Adjusted* R^2 sebesar 98,32% menunjukkan bahwa kombinasi keempat variabel mampu menjelaskan hampir seluruh variasi kondisi *financial distress* perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan merupakan faktor utama yang memengaruhi tingkat kesehatan keuangan perusahaan selama periode penelitian.

Temuan penelitian mengenai pengaruh profitabilitas sejalan dengan *Signaling Theory* yang menyatakan bahwa laba merupakan sinyal positif mengenai prospek perusahaan kepada investor. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi dipersepsikan memiliki kemampuan mempertahankan kelangsungan usaha sehingga risiko *financial distress* menjadi lebih rendah. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Salsabyla Azky et al. (2021), Sihombing dan Angela (2024), Putri dan Hendrani (2024), serta Joshlyn dan Widjaja (2024) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Namun demikian, hasil penelitian ini berbeda dengan beberapa penelitian yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*, yang diduga disebabkan oleh perbedaan karakteristik sampel, periode penelitian, dan sektor industri.

Pengaruh signifikan likuiditas terhadap *financial distress* juga mendukung teori manajemen keuangan yang menyatakan bahwa kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek menjadi indikator penting dalam menjaga keberlangsungan usaha. Temuan ini sejalan dengan penelitian Septiani (2025) serta Putri dan Hendrani (2024) yang menyimpulkan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas yang baik memiliki kemungkinan lebih kecil mengalami *financial distress*. Akan tetapi, hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Sihombing dan Angela (2024) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa pengaruh likuiditas dapat dipengaruhi oleh karakteristik industri dan kondisi ekonomi pada periode penelitian.

Hasil penelitian mengenai leverage mendukung *Trade off Theory* yang menjelaskan bahwa penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan sampai batas tertentu, tetapi penggunaan utang yang berlebihan justru meningkatkan risiko *financial distress*. Temuan ini

sejalan dengan penelitian Fajarsari et al. (2023), Joshlyn dan Widjaja (2024), serta Sihombing dan Angela (2024) yang menyatakan bahwa leverage merupakan salah satu faktor yang memengaruhi kondisi *financial distress*. Dengan demikian, perusahaan perlu mengelola struktur modal secara optimal agar manfaat penggunaan utang dapat diperoleh tanpa meningkatkan risiko kesulitan keuangan.

Sementara itu, tidak signifikannya pengaruh efisiensi operasional menunjukkan bahwa kemampuan menghasilkan penjualan melalui pemanfaatan aset belum tentu mampu memperbaiki kondisi keuangan perusahaan apabila tidak disertai pengendalian biaya yang efektif. Temuan ini sejalan dengan penelitian Salsabyla Azky et al. (2021) yang juga menemukan bahwa efisiensi operasional tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hasil tersebut menunjukkan bahwa pada perusahaan ritel kebutuhan pokok, faktor profitabilitas, likuiditas, dan leverage lebih dominan dibandingkan efisiensi operasional dalam menjelaskan kondisi *financial distress*.

Secara teoritis, hasil penelitian ini memperkuat *Signaling Theory* dan *Trade off Theory* dalam menjelaskan hubungan antara rasio keuangan dan kondisi *financial distress*. Informasi mengenai profitabilitas, likuiditas, dan leverage terbukti memberikan sinyal yang relevan mengenai kesehatan keuangan perusahaan sehingga dapat digunakan oleh investor maupun kreditur dalam proses pengambilan keputusan.

Secara praktis, penelitian ini memberikan informasi bagi manajemen perusahaan mengenai pentingnya menjaga profitabilitas, meningkatkan kemampuan likuiditas, serta mengelola struktur utang secara optimal guna mengurangi risiko *financial distress*. Bagi investor, hasil penelitian dapat dijadikan sebagai salah satu pertimbangan dalam mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan sebelum melakukan investasi. Selain itu, penelitian ini juga dapat menjadi referensi bagi akademisi dalam mengembangkan penelitian mengenai prediksi *financial distress* pada sektor industri lainnya dengan menambahkan variabel-variabel yang belum dianalisis dalam penelitian ini.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan: 1) Jumlah sampel hanya mencakup sembilan perusahaan sub sektor *food and staples retailing* yang terdaftar di ISSI sehingga hasil penelitian belum dapat digeneralisasikan pada seluruh sektor industri; 2) Periode penelitian hanya meliputi tahun 2020-2024 sehingga belum mampu menggambarkan kondisi perusahaan dalam jangka panjang; 3) Penelitian hanya menggunakan empat variabel independen, yaitu profitabilitas, likuiditas, leverage, dan efisiensi operasional, sedangkan masih terdapat faktor

lain yang berpotensi memengaruhi *financial distress*, seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, tata kelola perusahaan, arus kas, dan kondisi makroekonomi. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan memperluas objek penelitian, menambah periode observasi, serta memasukkan variabel lain agar diperoleh model prediksi *financial distress* yang lebih komprehensif.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, dan efisiensi operasional terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor *food and staples retailing* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2020-2024. Berdasarkan hasil analisis regresi data panel menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM), diperoleh bahwa profitabilitas, likuiditas, dan leverage berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan efisiensi operasional tidak berpengaruh signifikan. Selain itu, hasil uji simultan menunjukkan bahwa keempat variabel secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Nilai *Adjusted* R^2 sebesar 98,3162% menunjukkan bahwa model penelitian memiliki kemampuan yang sangat baik dalam menjelaskan variasi *financial distress*, sedangkan sisanya sebesar 1,6838% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian. Dengan demikian, tujuan penelitian untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang memengaruhi *financial distress* pada perusahaan sub sektor *food and staples retailing* telah tercapai.

Penelitian ini memberikan beberapa kontribusi terhadap pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya dalam bidang manajemen keuangan dan akuntansi. Secara teoritis, hasil penelitian memperkuat relevansi *Signaling Theory* dan *Trade off Theory* dalam menjelaskan hubungan antara rasio keuangan dan kondisi *financial distress*. Profitabilitas, likuiditas, dan leverage terbukti menjadi indikator penting yang dapat digunakan untuk memprediksi kondisi keuangan perusahaan, sedangkan efisiensi operasional belum menunjukkan pengaruh yang signifikan pada objek penelitian ini. Secara metodologis, penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel dengan *Fixed Effect Model* sehingga mampu mengakomodasi variasi data antarperusahaan dan antarperiode pengamatan. Secara praktis, hasil penelitian dapat menjadi referensi bagi manajemen perusahaan dalam meningkatkan profitabilitas, menjaga tingkat likuiditas, serta mengelola struktur utang secara lebih efektif guna meminimalkan risiko *financial distress*. Selain itu, investor dan kreditur dapat memanfaatkan informasi rasio keuangan sebagai

dasar dalam mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan sebelum mengambil keputusan investasi maupun pemberian kredit.

Berdasarkan keterbatasan penelitian, beberapa rekomendasi dapat diajukan untuk penelitian selanjutnya: 1) Penelitian selanjutnya disarankan memperluas cakupan objek penelitian dengan melibatkan perusahaan dari sektor industri lain atau seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia agar hasil penelitian memiliki tingkat generalisasi yang lebih luas; 2) Periode pengamatan dapat diperpanjang sehingga mampu menggambarkan kondisi *financial distress* perusahaan secara lebih komprehensif dalam jangka panjang; 3) Penelitian berikutnya disarankan menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi *financial distress*, seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, arus kas, *corporate governance*, kepemilikan institusional, maupun faktor-faktor makroekonomi sehingga model prediksi yang dihasilkan menjadi lebih komprehensif dan memiliki daya jelas yang lebih tinggi.

DAFTAR PUSTAKA

Afriyani, F., & Nurhayati. (2023). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Profitabilitas terhadap Financial Distress pada Perusahaan F&B. *Jurnal Riset Akuntansi, 3*(1), 23–30. https://doi.org/10.29313/jra.v3i1.1766

Altman, E. I. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *The Journal of Finance, 23*(4), 589–609. https://doi.org/10.2307/2978933

Azky, S., Suryani, E., & Tara, N. A. A. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Restoran, Hotel & Pariwisata yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JMM UNRAM: Master of Management Journal, 10*(4), 273–283. https://doi.org/10.29303/jmm.v10i4.691

Baltagi, B. H. (2021). *Econometric analysis of panel data* (6th ed.). Springer. https://doi.org/10.1007/978-3-030-53953-5

Creswell, J. W., & Creswell, J. D. (2018). *Research design: Qualitative, quantitative, and mixed methods approaches* (5th ed.). SAGE Publications.

Fatimah, A., & Sutanti. (2025). The effect of financial ratios on financial distress before and after the COVID-19 pandemic in the retail subsector. *Equity: Jurnal Ekonomi, 13*(1), 34–45. https://doi.org/10.33019/equity.v13i1.433

Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26* (Edisi ke-10). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Gujarati, D. N., Porter, D. C., & Gunasekar, S. (2022). *Basic econometrics* (6th ed.). McGraw-Hill Education.

Hair, J. F., Babin, B. J., Anderson, R. E., & Black, W. C. (2022). *Multivariate data analysis* (8th ed.). Cengage Learning. https://www.cengage.com/c/isbn/9781473756557/

Hutabarat, F. (2020). *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan*. Desanta Publisher.

Joshlyn, J., & Widjaja, I. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas terhadap Financial Distress FMCG Non-Cyclicals di BEI. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan, 6*(1), 213–221. https://doi.org/10.24912/jmk.v6i1.28595

Putri, A. N., & Hendrani, A. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Aktivitas terhadap Financial Distress pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan, 29*(1), 45–59.

Sekaran, U., & Bougie, R. (2020). *Research methods for business: A skill-building approach* (8th ed.). John Wiley & Sons.

Sihombing, J. J. A., & Angela, A. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Financial Leverage dan Likuiditas terhadap Financial Distress pada Perusahaan Food and Beverage di Indonesia. *Journal of Accounting, Finance, Taxation, and Auditing, 6*(1), 85–101. https://doi.org/10.28932/jafta.v6i1.9231

Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Alfabeta.

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, 10*(1), 45–52. https://doi.org/10.26858/jiap.v10i1.13568

Umam, D. C., & Yusuf, Y. (2024). Determinants of financial distress: Review of the aspects of profitability, liquidity, leverage, and activity. *International Journal Multidisciplinary Science, 3*(1), 36–44. https://doi.org/10.56127/ijml.v3i1.1218

Wooldridge, J. M. (2020). *Introductory econometrics: A modern approach* (7th ed.). Cengage Learning. https://www.cengage.com/c/introductory-econometrics-a-modern-approach-7e-wooldridge/9781337558860/