



## **KINERJA KEUANGAN DALAM FINANCIAL DISTRESS PADA NILAI PERUSAHAAN CONSUMER GOODS TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Oleh : Estuti Fitri Hartini, Sunarso, Arizka Putri Chandra Purnama Sari  
e-mail : estufitrihartini@gmail.com

### **ABSTRACT**

*The focus of this research is to identify the influence of financial performance (liquidity, profitability, leverage, and activity ratios) on financial distress conditions. It will examine how financial performance (such as liquidity, profitability, leverage, and activity ratios) affects firm value. To understand the impact of financial distress on firm value, the sample locus consists of manufacturing companies in the food and beverage subsector listed on the trading table by industry at the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2018 to 2022, using secondary data of 100 samples. Liquidity does not affect financial distress; profitability affects financial distress; leverage affects financial distress; activity ratios affect financial distress; liquidity does not affect firm value; profitability affects firm value; leverage does not affect firm value; activity ratios do not affect firm value; financial distress affects firm value. The conclusion is that not all financial performance necessarily has a negative impact leading to financial distress and causing a decrease in firm value. Reliable asset turnover strategies have likely been considered beforehand, even though indicators of financial distress and decreased firm value are negative signals for companies.*

**Keywords : financial performance, liquidity, financial distress, consumer goods, firm value**

### **PENDAHULUAN**

Persaingan perusahaan yang semakin ketat dalam memenuhi produk kepada masyarakat perlu kinerja yang optimal (Robert, 2021), namun tidak semua entitas dapat bersaing dalam mempertahankan bisnisnya (Wahyuni et al., 2020), selain karena banyak bermunculan perusahaan baru dibidang yang sama akibat jumlah penduduk yang seiring meningkat (Kurniawati & Idayati, 2023a). Pertahanan bisnis yang kuat menunjukkan kinerja sebuah perusahaan juga merupakan bentuk nilai perusahaan yang teruji (Susanti et al., 2018). Nilai perusahaan yang tinggi akan semakin besar kepercayaan investor dalam investasi modalnya (Herlangga & Yunita, 2020). Penurunan signifikan nilai perusahaan dari tahun 2016 sampai tahun 2019 menunjukkan cerminan nilai perusahaan (Hidayat & Tasliyah, 2022) terhadap prospek dimasa depan (Ayuningsih, 2021). Adanya Penurunan nilai perusahaan dipengaruhi profitabilitas, likuiditas, aktivitas, dan *financial distress* (Kurniawati & Idayati, 2023b), dapat pula dipengaruhi leverage, ukuran dan perusahaan (R. D. Putra & Gantino, 2021). Kurun waktu pandemi khususnya

propitabilitas perusahaan manufaktur menunjukkan adanya perbedaan (Susilawati et al., 2023). *Financial distress* perusahaan mengganggu kinerja keuangan yang dampaknya kepada nilai perusahaan (Kusumawati & Haryanto, 2022), namun *financial distress* terhadap nilai perusahaan berbanding terbalik dengan penelitian (Damayanti, Atikah, & Lenap, 2023), (Kurniawati & Idayati, 2023), (Hasanah, Hamdun, & Wiryaningtyas, 2023) dimana *financial distress* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan yang menimbulkan dampak bagi *financial distress* dan nilai perusahaan seperti likuiditas (Herianti, Natsir, Nurman, Sahabuddin, & Anwar, 2023), (Saputra et al., 2020), (Kurniawati & Idayati, 2023), (Iman, Sari, & Pujiati, 2021); Profitabilitas (Hardianti et al., 2023), (Herianti, Natsir, Nurman, Sahabuddin, & Anwar, 2023), (Kusumawati & Rosady, 2018); *leverage* (Putra & Gantino, 2021), (Suryana & Rahayu, 2018), (Susanti et al., 2018), (Rutin & Djawoto, 2019); rasio aktivitas (Andriansyah et al., 2023), (Oktaryani et al., 2021), (Ulfah & Abbas, 2020), (Salmi & Azib, 2019).

\* Dosen Universitas IPWIJA

Likuiditas menunjukkan kenaikan yang cukup linier tahun 2016-2019, terhadap financial distress dan namun menunjukkan penurunan yang cukup signifikan terhadap nilai perusahaan, (Sopiyati et al., 2021), Profitabilitas mendapatkan respons positif dari para investor yang berdampak pada peningkatan harga saham perusahaan (Suwardika & Mustanda, 2017), sehingga peningkatan financial distress dan nilai perusahaan signifikan, (Handayani & Iswara, 2023). Leverage mengalami penurunan yang signifikan, menunjukkan penurunan proporsi utang terhadap ekuitas (Iin et al., 2023), memberikan dampak yang signifikan terhadap *financial distress* (Damayanti et al., 2017), (Kumara & Widhiastuti, 2023), (Natasa et al., 2023), (Simanjuntak, Krist, & Aminah, 2017) dan (Nareswara & Fitriana, 2021). Rasio Aktivitas mempengaruhi kondisi financial distress dan nilai perusahaan (Kurniawati & Idayati, 2023a), ketika suatu perusahaan memiliki banyak aset, biaya modal jadi terlalu tinggi sehingga mengurangi keuntungan dan jika aktivitas rendah maka keuntungan dari penjualan akan menurun (Dungga, 1018).

## TINJAUAN TEORI DAN HIPOTESIS

### Nilai Perusahaan: Konsep Dan Teori

Nilai perusahaan mewakili kekayaan bersih pemilik perusahaan (Sugeng, 2017). Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dibentuk oleh penawaran dan permintaan di pasar modal dan tercermin dalam harga saham yang mencerminkan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Suatu perusahaan pada mulanya didirikan dengan tujuan untuk memaksimalkan kekayaan pemilik atau pemegang saham perusahaan tersebut (Novariantio & Dwimulyani, 2019). Tujuan lain yang relevan dari nilai perusahaan menurut (Ningrum, 2020) adalah Peningkatan harga saham, Peningkatan kekayaan pemegang saham, Menjadi tolak ukur prestasi kerja manajemen, Mendorong peningkatan kinerja perusahaan secara umum, Periksa pangsa pasar produk perusahaan, Berguna untuk perencanaan keuntungan di masa depan.

### Indikator Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan memiliki beberapa indikator namun dalam penelitian ini digunakan *Price book value (PBV)* adalah rasio nilai pasar saham suatu perusahaan terhadap nilai bukunya. Umumnya nilai rasio PBV harus lebih besar dari 1 yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham melebihi nilai buku atau kinerja dan prospek perusahaan baik menurut investor (pasar), (Risman, 2021). Rumusnya adalah:

$$PBV = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}}$$

### Financial Distress: Konsep Dan Teori

Perusahaan merasa sangat sulit untuk melunasi utangnya pada saat jatuh tempo (Rahayu, 2021). Financial distress mengacu pada keadaan dimana kondisi keuangan suatu perusahaan memburuk sehingga tidak mampu memenuhi kewajiban utang jangka pendek dan jangka panjangnya. Jika kinerja suatu perusahaan terus memburuk, maka perusahaan tersebut akan bangkrut (Amaniyah, 2023). Financial distress adalah proses dimana suatu perusahaan mengalami masalah keuangan dan tidak mampu memenuhi kewajibannya (Hermawan & Fajrina, 2017) dapat terjadi karena berbagai alasan, termasuk: contoh: arus kas yang buruk, pengeluaran yang berlebihan, kurangnya pendanaan dari sumber eksternal, dll (Goh, 2023).

### Indikator Financial Distress

Dalam penelitian ini menggunakan Altman Z Score, Model Altman (Goh, 2023) dan menurut (Amaniyah, 2023), juga dikenal sebagai Altman Z-Score, mencapai akurasi 95% (Rahayu, 2021). Altman Z-score digunakan sebagai alat untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan. Skor Altman Z dinyatakan sebagai persamaan linier yang terdiri dari 4-5 koefisien "T" yang mewakili rasio keuangan tertentu.

Perhitungan dengan menggunakan rumus Altman menghasilkan nilai yang berbeda-beda untuk setiap perusahaan dengan skala klasifikasi sebagai berikut:

- Jika hasil  $Z < 1,81$ , maka dapat dikatakan perusahaan bangkrut
- Jika hasil  $Z 1,81-2,99$ , maka dapat dikatakan perusahaan dalam daerah kritis
- Jika hasil  $Z > 2,99$ , maka dapat dikatakan perusahaan sehat

### Likuiditas: Konsep Dan Teori

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya tepat waktu (Suleman et al., 2019). Likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa aset yang dimiliki suatu perusahaan dapat menjamin seluruh kewajiban lancar perusahaan (Jaya et al., 2023).

### Indikator Likuiditas

*Likuiditas* dihitung menggunakan rasio, terdapat lima indikator (Suleman et al., 2019) untuk menghitung

rasio *likuiditas*, salah satunya dapat menggunakan rasio lancar atau Current Ratio (CR) dengan formulasi berikut:

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kembali kewajiban keuangan jangka pendek (lancar) yang jatuh tempo dalam satu tahun. Semakin tinggi rasio likuiditas, semakin mudah aset-aset yang dimiliki diubah menjadi uang kas (Siswanto, 2021). Rasio likuiditas merupakan rasio yang mewakili kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Semakin tinggi nilai rasio likuiditas maka semakin baik kinerja perusahaan.

Jika perusahaan memiliki nilai aset yang melebihi jumlah hutang jangka pendeknya, ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu membayar dan melunasi kewajiban tersebut tepat waktu. Kondisi ini mencerminkan tingkat likuiditas yang baik dan menandakan pertumbuhan perusahaan yang positif. Pertumbuhan yang positif dapat mengurangi risiko perusahaan mengalami *financial distress*. Sebaliknya, jika perusahaan memiliki aset lancar yang terbatas tetapi beban hutang tinggi, ada potensi kesulitan dalam membayar kewajiban jangka pendek sebelum batas waktu tertentu, yang dapat mengakibatkan kesulitan keuangan atau *financial distress* bagi perusahaan. Dalam penelitian ini, tingkat likuiditas diukur melalui rasio lancar atau *current ratio* (CR). Semakin rendah tingkat likuiditas perusahaan, semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Seperti halnya dengan hasil penelitian (Handayani & Iswara, 2023), (Wahyuni et al., 2020), (Sopiyati et al., 2021), (Okrisnesia et al., 2021), (Ruth, 2019), (Farhah et al., 2023), (Wulandari & Amaniyah, 2023), (Rinofah et al., 2022), terdapat indikasi bahwa likuiditas memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Dengan demikian maka,

H1: Likuiditas Berpengaruh Terhadap *Financial distress*

### **PROFITABILITAS: KONSEP DAN TEORI**

Profitabilitas merupakan ukuran keberhasilan suatu perusahaan dalam mengelola usahanya secara menguntungkan sehubungan dengan penjualan, total aset dan modal (Rahayu, 2021), dengan demikian artinya perusahaan dalam keadaan sehat (Jaya et al., 2023), bentuk dari efisiensi penggunaan modal untuk mencapai keuntungan maksimal dalam jangka waktu tertentu (Widya Sari, 2021).

### **Indikator Profitabilitas**

Untuk mengukur profitabilitas ada beberapa indikator (Siswanto, 2021), diantaranya *Return on Asset (ROA)*, dimana kemampuan efisiensi aktiva perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak dari seluruh asetnya, formulasi beruit:

$$ROA = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Asset}}$$

Peningkatan profitabilitas mencerminkan efisiensi dan produktivitas perusahaan dalam menggunakan aset untuk meraih laba. Saat laba perusahaan meningkat, besarnya kemungkinan perusahaan mampu membagikan dividen kepada pemegang saham. Pembagian keuntungan dilakukan setelah perusahaan memenuhi kewajiban seperti bunga dan pajak. Tingkat profitabilitas yang tinggi menjauhkan perusahaan dari potensi terjadinya *financial distress* dan menjamin kelangsungan usaha perusahaan. Sebaliknya, profitabilitas yang rendah menunjukkan bahwa penggunaan keseluruhan aset untuk operasional perusahaan tidak mampu memberikan laba yang memadai. Tingkat profitabilitas yang rendah menandakan bahwa perusahaan hanya memperoleh laba yang terbatas dari pendapatan penjualan. Saat pendapatan perusahaan menurun, maka perusahaan kesulitan dalam menghasilkan laba, sehingga meningkatkan risiko perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. sebagaimana penelitian yang dilakukan oleh (Wulandari & Amaniyah, 2023), (Asyasyafa & Putri, 2023), (Sopiyati et al., 2021), (Handayani & Iswara, 2023), (Hidayat et al., 2021), (Christine et al., 2019), (Asfali, n.d.), Penjelasan tersebut memunculkan hipotesis bahwa:

H2: Profitabilitas Berpengaruh Terhadap *Financial distress*

### **LEVERAGE: KONSEP DAN TEORI**

Rasio *leverage* merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menutup dana yang tersedia dengan utang. Pembiayaan modal utang mempunyai beban tertentu, dan penggunaan modal utang harus mampu menyeimbangkan keuntungan dan kerugian (Widya Sari, 2021). Rasio *leverage* merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban keuangannya jika dilikuidasi atau untuk memenuhi seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang (Suleman et al., 2019). Rasio *leverage* merupakan rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang (pinjaman jangka panjang) seperti pembayaran bunga utang,

pembayaran pokok utang akhir, dan kewajiban tetap lainnya. Hutang jangka panjang umumnya diartikan sebagai kewajiban pembayaran yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun atau lebih (Aryawati et al., 2022).

Indikator *Leverage*

Salah satu indikator untuk menghitung *Leverage* adalah *Debt to Equity Ratio* merupakan ukuran yang digunakan untuk mengukur sejauh mana utang digunakan sebagai sumber pembiayaan suatu perusahaan. Formulasi DER sebagai berikut (Widya Sari, 2021):

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

Penurunan *leverage* menunjukkan bahwa hutang terhadap ekuitas suatu perusahaan mengalami penurunan, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih mengandalkan modal sendiri dibandingkan hutang. Oleh karena itu, perusahaan memiliki tingkat keamanan finansial yang tinggi dan tidak akan kesulitan mengembalikan dana ke pihak eksternal. Kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya menunjukkan bahwa perusahaan tidak berada dalam fase *financial distress*. Namun, jika sebagian besar sumber pendanaan suatu perusahaan adalah utang, penggunaan sumber tersebut dapat mewajibkan perusahaan untuk membayar kembali pinjaman tersebut beserta bunganya. Perusahaan dengan tingkat utang yang besar juga harus menghadapi pembayaran bunga yang tinggi, yang dapat mengurangi keuntungan. Penurunan laba bersih dapat menciptakan kesulitan bagi perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Jika suatu perusahaan tidak memiliki pendapatan yang cukup, aset perusahaan mungkin jauh lebih kecil dibandingkan kewajibannya, sehingga meningkatkan risiko kesulitan melakukan pembayaran. Oleh karena itu, situasi seperti ini dapat meningkatkan risiko kesulitan keuangan. *Leverage* yang tinggi menandakan bahwa perusahaan memiliki tingkat hutang yang lebih tinggi dibandingkan dengan ekuitasnya, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan, semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Hal tersebut relevan dengan hasil penelitian oleh (Asyasyafa & Putri, 2023), (Sopiyati et al., 2021), (Rohmadini et al., 2018), (Islamiyatun et al., 2021), (Anistasya & Setyawan, 2022), (Atika et al., 2020), (Muntahanah et al., 2021), (Kurniawati & Idayati, 2023b) terlihat adanya indikasi bahwa *leverage*

memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Artinya penelitian ini dapat dirumuskan suatu hipotesis sebagai berikut:

**H3: *Leverage* Berpengaruh Terhadap *Financial distress***

### RASIO AKTIVITAS: KONSEP DAN TEORI

Rasio aktivitas adalah ukuran seberapa efektif suatu perusahaan menggunakan sumber daya keuangannya. Ini menunjukkan tingkat efisiensi perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan pendapatan (Rahayu, 2021). Rasio aktivitas merupakan rasio yang mengukur seberapa efektif suatu perusahaan menggunakan sumber daya keuangannya (Sumardi & Suharyono, 2020). Rasio aktivitas merupakan rasio yang mewakili sejauh mana suatu perusahaan mampu memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya secara maksimal (Jaya et al., 2023).

#### Indikator Rasio Aktivitas

Indikator pengukur rasio aktivitas, (Thian, 2022), yang digunakan dalam penelitian ini *Total Asset Turn-over Rasio* (TATO), merupakan angka penting untuk mengukur tingkat perputaran kas pada aset suatu perusahaan dan juga mengukur kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas operasi atas aset perusahaan yang digunakan. Dengan formulas:

$$TATO = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Rasio aktivitas diukur melalui *Total Asset Turn Over* (TATO). TATO merupakan indikator yang mencerminkan kapasitas dana yang diinvestasikan pada total aset pada suatu periode, atau kapasitas modal yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan perusahaan. Tingkat aktivitas yang tinggi menunjukkan bahwa suatu perusahaan mampu menghasilkan penjualan yang besar dari asetnya. Tingginya perputaran aset kegiatan operasi menunjukkan bahwa produksi perusahaan juga tinggi dan tingkat pertumbuhan labanya semakin meningkat. Peningkatan laba memberikan perusahaan arus kas yang signifikan, menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, dan mengurangi risiko *financial distress*. Namun, jika tingkat aktivitas rendah, dana perusahaan mungkin dialokasikan terlalu banyak pada aset dasar, sehingga menyebabkan pemanfaatan aset tidak efisien. Apabila suatu perusahaan tidak mampu mengoptimalkan perputaran asetnya maka akan sulit mencapai keuntungan yang maksimal dan meningkatkan risiko *financial distress*. Semakin



tinggi rasio perputaran total aset, semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Jika perputaran aset terjadi dengan cepat, dapat menghasilkan keuntungan maksimal dan optimal dalam pemanfaatan seluruh aset. Berkesuaian dengan penelitian (Mirzadina & Meihendri, 2021), (Amelia & Setyawasih, 2020), (Handayani & Iswara, 2023), (Yulitasari & Yulistina, 2019), (Sopiyati, Karim, & Isnaini, 2021), (Simanjuntak et al., 2017), (Kartika & Hasanudin, 2019), (Susanto, 2019) bahwa rasio aktivitas memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Dengan demikian, dapat dirumuskan suatu hipotesis sebagai berikut:

H4: Rasio Aktivitas Berpengaruh Terhadap *Financial distress*

Disamping itu tingkat likuiditas yang rendah dapat mempengaruhi nilai perusahaan oleh karena kegagalan-kegagalan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek kepada kreditor. Kondisi likuiditas yang tinggi memberikan keyakinan kepada investor terkait stabilitas keuangan perusahaan dan memberikan perlindungan yang lebih besar terhadap investor. likuiditas dapat menjadi sumber keuntungan bagi pemegang saham jika perusahaan memiliki kas yang tersedia untuk dibagikan sebagai dividen dan memberikan sinyal positif kepada investor. Jumlah dividen yang dapat dibagikan kepada pemegang saham terkait erat dengan tingkat likuiditas. Semakin tinggi likuiditas perusahaan, semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Tingkat likuiditas yang tinggi menjadi daya tarik bagi investor dan menciptakan kepercayaan untuk berinvestasi dalam saham perusahaan. Sebagai akibatnya, nilai perusahaan dapat mengalami peningkatan karena tingkat kepercayaan yang tinggi dari pihak investor. Peningkatan tingkat kepercayaan menciptakan sinyal positif bahwa perusahaan memiliki reputasi yang baik, mendorong minat investor untuk menanamkan modal, dan akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dikuatkan beberapa peneliti (Saputra et al., 2020), (Nurwulandari & Latang, 2023), (Kurniawati & Idayati, 2023b), (Uli et al., 2020), (Tarigan, 2018); (Kharisma et al., 2022), (Herianti, Natsir, U. D., Nurman, Sahabuddin, R., 2023), (Herianti, Natsir, U. D., Nurman, Sahabuddin, R., 2023), (Adam & Wibowo, 2022), terlihat adanya indikasi bahwa likuiditas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, dalam penelitian ini, dapat dirumuskan suatu hipotesis sebagai berikut:

H5: Likuiditas Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas yang tinggi pada suatu perusahaan mencerminkan tingkat efisiensi yang semakin tinggi, menunjukkan bahwa kinerja operasional perusahaan berjalan dengan baik. Kesuksesan perusahaan, yang tercermin dalam laba yang diperoleh, dapat meningkatkan kepercayaan investor yang mencari tingkat pengembalian investasi yang optimal. Investor cenderung mempertimbangkan dengan serius tingkat pendapatan atau laba yang dihasilkan oleh perusahaan sebelum membuat keputusan investasi. Pentingnya laba yang tinggi dapat diartikan sebagai peningkatan nilai perusahaan, karena investor akan melihat peluang untuk mendapatkan pengembalian yang lebih besar atas investasinya. Oleh karena itu, profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan persepsi pasar terhadap kinerja perusahaan dan memberikan nilai tambah pada harga saham perusahaan. Selain itu, profitabilitas yang meningkat juga menandakan bahwa perusahaan memiliki potensi untuk membagikan hasil yang lebih besar kepada para investor, yang dapat menjadi daya tarik tambahan bagi mereka. Kinerja finansial yang baik dan keuntungan yang optimal dapat meningkatkan daya tarik perusahaan di pasar modal. Hal ini membuat profitabilitas menjadi sinyal yang menarik bagi investor untuk menanamkan modal mereka dalam perusahaan. Dengan adanya tingkat profitabilitas yang tinggi, nilai perusahaan dapat meningkat. hal ini sejalan dengan penelitian (Chasnah, 2018), (Herianti, Natsir, U. D., Nurman, Sahabuddin, R., 2023), (Safiah & Kuddy, 2021), (Tanudjaja & Hastuti, 2019), (Nursalim et al., 2021), (Adam & Wibowo, 2022), (Tarmiji, 2019) terdapat bukti yang menunjukkan adanya pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H6: Profitabilitas Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Ketika suatu perusahaan memutuskan untuk mengandalkan hutang maka akan mengurangi beban pajak perusahaan karena biaya yang timbul dari hutang tersebut dapat digunakan untuk membayar bunga pinjaman. Pengurangan beban pajak ini meningkatkan keuntungan perusahaan dan memungkinkan dana yang terkumpul digunakan untuk pembagian dividen atau investasi kembali. Perusahaan yang mampu melakukan reinvestasi dan meningkatkan dividen kepada investor akan mendapat respon positif yang akan mempengaruhi valuasi pasar dan meningkatkan harga saham di pasar modal. Namun perlu diingat bahwa penggunaan utang juga mengandung risiko perusahaan tidak mampu

membayar utang tersebut. Jika suatu perusahaan memiliki tingkat utang yang sangat tinggi, hal ini dapat menimbulkan risiko yang signifikan bagi investor. *Leverage* yang tinggi dapat mengindikasikan bahwa suatu perusahaan sedang menghadapi masalah keuangan dan tidak mampu membayar utangnya, sehingga dapat berdampak negatif pada nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat *leverage*, risiko kerugian yang dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan juga semakin tinggi. Penurunan nilai perusahaan ini kemudian dapat berdampak pada harga sahamnya, yang cenderung turun. Ini berpengaruh terhadap kepercayaan investor terhadap perusahaan, jika nilai perusahaan mengalami penurunan, hal tersebut dapat menciptakan kekhawatiran di kalangan investor, menyebabkan penurunan kepercayaan terhadap kesehatan keuangan perusahaan. Akibatnya, nilai saham perusahaan juga dapat terpengaruh. Oleh karena itu, tingkat *leverage* yang tinggi dapat menjadi faktor risiko yang memerlukan perhatian dan evaluasi cermat, karena dapat berdampak pada kestabilan nilai perusahaan di pasar keuangan. relevansi dengan hasil artikel (Linawaty & Ekadjaja, 2017), (Tarigan, 2018), (Lumentut & Mangantar, 2019), (Suryana & Rahayu, 2018), (R. D. Putra & Gantino, 2021), (Kharisma et al., 2022), (Tarmiji, 2019), (Nursalim et al., 2021) dapat dijadikan bukti bahwa *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H7: *Leverage* Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Rasio aktivitas membantu analisis keuangan dan pemangku kepentingan lainnya dalam menilai efisiensi operasional perusahaan dan memberikan wawasan tentang seberapa efektif perusahaan dapat mengubah aset menjadi pendapatan. *Total asset turn over* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dari berbagai aset seperti persediaan, piutang, dan aset tetap. Rasio ini menunjukkan seberapa efisien suatu perusahaan mengelola asetnya dan mengubahnya menjadi sumber pendapatan. Semakin tinggi nilai TATO maka semakin efisien perusahaan dalam menggunakan asetnya. Perputaran aset yang cepat dalam jangka waktu tertentu dapat mengirimkan sinyal positif ke pasar dan mendorong calon investor untuk berinvestasi. Meningkatnya minat investor dapat menyebabkan harga saham naik sehingga meningkatkan nilai suatu perusahaan secara keseluruhan. Namun rasio aktivitas yang rendah dapat menghambat pertumbuhan perusahaan karena

aset tidak dioptimalkan untuk menghasilkan keuntungan yang maksimal. Jika suatu perusahaan berhutang, rasio aktivitas yang rendah dapat membatasi kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya karena pengembalian asetnya tidak mencukupi. Rasio aktivitas yang rendah dapat dilihat oleh investor dan pemegang saham sebagai indikator kinerja bisnis yang kurang memuaskan, sehingga dapat mempengaruhi persepsi pasar terhadap nilai suatu perusahaan. Jika pasar menilai kinerja perusahaan buruk akibat rendahnya rasio aktivitas, maka hal ini bisa berdampak pada turunnya harga saham perusahaan. Relevansi dengan beberapa hasil penelitian (Lumentut & Mangantar, 2019), (Ulfah & Abbas, 2020), (Oktaryani et al., 2021), (Kusi & Mahmuda, 2022), (Kurniawati & Idayati, 2023b), (Kharisma et al., 2022), (Andriansyah et al., 2023), (Purwanto, 2020) bahwa rasio aktivitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. maka dapat dirumuskan suatu hipotesis sebagai berikut:

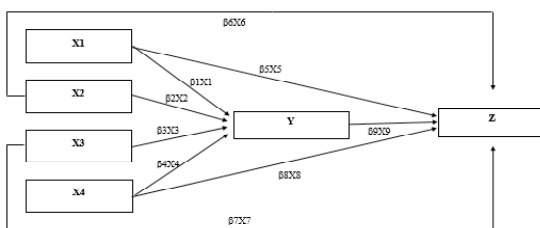
H8: Rasio Aktivitas Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang berhasil menjaga kesehatan keuangan dan terhindar dari krisis keuangan umumnya mendapat kepercayaan lebih besar dari investor. Keyakinan ini dapat meningkatkan minat investor untuk menanamkan modalnya pada saham perusahaan. Perusahaan yang tidak berada dalam kondisi financial distress mampu menjaga stabilitas operasional, seperti memenuhi kewajiban keuangan dan membayar gaji karyawan, tanpa terkena masalah keuangan yang serius. Situasi ini meningkatkan kemungkinan bahwa lembaga keuangan dan investor akan menganggap perusahaan berisiko rendah dan memberikan pinjaman dan investasi. Perusahaan yang tidak berada dalam kondisi financial distress cenderung membangun citra positif di pasar, sehingga mempengaruhi persepsi positif pelanggan, pemasok, dan mitra bisnis. Hal ini menciptakan keunggulan kompetitif dan memperkuat posisi perusahaan di industri. Sebaliknya, jika pendapatan suatu perusahaan terus menurun dan sulit membayar utang dan utang, hal ini dapat berdampak pada menurunnya kinerja usaha. Hal ini dapat menempatkan perusahaan dalam krisis keuangan, sehingga merugikan investor dan investor. Pada titik ini, calon investor mungkin enggan berinvestasi pada peralatan atau membeli saham, yang dapat berdampak negatif pada harga saham di pasar modal dan berujung pada penurunan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian (Maharani, 2020), (Valensia & Khairani,

2019), (Haryani et al., 2022), (Dinasari & Herawati, 2020), (Nurwulandari & Latang, 2023), (Saputra et al., 2021), (Kurniasari & Widyawati, 2023), (Monica & Sulfitri, 2023) terlihat adanya indikasi bahwa *financial distress* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, dapat dirumuskan dalam suatu hipotesis sebagai berikut:

H9: Financial distress Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Kerangka penelitian digambarkan sebagai berikut:



**Gambar 1.**  
Gambar Penelitian

## METODE PENELITIAN

### Metode dan Sampel

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian explanatory research dengan tipe kausal. Dalam konteks ini, pendekatan penelitian yang diterapkan adalah pendekatan kuantitatif, (Sahir, 2021). Sampel pada penelitian ini adalah data yang dipilih berdasarkan kriteria kriteria tertentu (Priadana & Sunarsi, 2021) metode *purposive sampling* (Hikmawati, 2020), Perusahaan subsektor makanan dan minuman yang berturut-turut terdaftar di *table trading by industry* di BEI tahun 2018-2022 sebanyak 20 perusahaan dari 84 perusahaan yang terdaftar, tahun observasi 5 tahun, maka jumlah sampel sebanyak 100, namun sampel dengan jumlah tersebut, beberapa di antaranya tidak lolos uji asumsi klasik normalitas, sebanyak 34 data yang menjadi outlier dan harus dihapus terlebih dahulu sehingga jumlah data normal yang tersisa menjadi 66 sampel.

### PENGUKURAN

**Nilai Perusahaan**, Nilai perusahaan mewakili kekayaan bersih pemilik perusahaan (Sugeng, 2017) diukur dengan Rasio *Price Book Value* (PBV) yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham melebihi nilai buku atau kinerja dan prospek perusahaan baik menurut investor (pasar); **financial distress** proses dimana suatu perusahaan mengalami masalah keuangan dan tidak mampu memenuhi kewajibannya (Hermawan & Fajrina, 2017), diukur menggunakan

Altman Z-Score dapat mencapai akurasi 95% (Rahayu, 2021) sebagai alat untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan; **likuiditas** kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya tepat waktu (Suleman et al., 2019), diukur menggunakan *Current Ratio* (CR) dimana kemampuan untuk membayar hutang yang harus segera dipenuhi dengan aktiva lancar (Handini, 2020); **profitabilitas** merupakan ukuran keberhasilan suatu perusahaan dalam mengelola usahanya secara menguntungkan sehubungan dengan penjualan, total aset dan modal (Rahayu, 2021), diukur dengan *Return On Asset* (ROA) dimana kemampuan efisiensi aktiva perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak dari seluruh asetnya (Siswanto, 2021); **leverage** merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menutup dana yang tersedia dengan utang, diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) sejauh mana utang digunakan sebagai sumber pembiayaan suatu perusahaan (Widya Sari, 2021); **rasio aktivitas**, ukuran seberapa efektif suatu perusahaan menggunakan sumber daya keuangannya (Sumardi & Suharyono, 2020), diukur dengan *Total Asset Turn Over* (TATO) mencerminkan kapasitas dana yang diinvestasikan pada total aset pada suatu periode, atau kapasitas modal yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan perusahaan (Thian, 2022).

### TEKNIK ANALISIS DATA

Digunakan teknik analisis statistik dengan analisis regresi berganda sebagai pengujian hipotesis, diawali dengan uji asumsi klasik *kolmogorov smirnov Test*, untuk pemenuhan kualitas data menuju regresi dan pembuktian hipotesis, (Asroi et al., 2023). Berikut model persamaan regresi linier berganda:

$$Y = \beta_0 + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + \epsilon$$

$$Z = \beta_0 + \beta_5X_5 + \beta_6X_6 + \beta_7X_7 + \beta_8X_8 + \epsilon$$

$$Z = \beta_0 + \beta_9X_9 + \epsilon$$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Penelitian

Hasil Uji Asumsi klasik Kolgomorov Smirnov Test

Uji normalitas menunjukkan bahwa data variabel penelitian berasal dari data yang berdistribusi normal yang mana likuiditas nilai Sig. adalah 0.200, profitabilitas juga memiliki nilai Sig. sebesar 0.200, nilai Sig. untuk leverage adalah 0.72, rasio aktivitas nilai Sig. sebesar 0.200, financial distress nilai Sig. sebesar 0.200, dan nilai perusahaan nilai Sig. sebesar 0.67, seluruh variabel dinyatakan normal nilai Sig. > 0,05 (Nihayah, 2019).

### Hasil Deskriptif

Rata-rata variabel likuiditas yang diukur dengan Current Ratio (CR) menunjukkan hasil positif sebesar 1.34880833, artinya rata-rata dari perusahaan yang menjadi sampel memiliki aset lancar yang cukup untuk menutupi kewajiban lancar, standar deviasi likuiditas adalah sebesar 0.324158307, menunjukkan variasi data likuiditas yang kecil atau sedikit perbedaan antara likuiditas terendah dan tertinggi; variabel profitabilitas yang diukur dengan Return on Asset (ROA) nilai minimum 0.000112 dan nilai maksimum 0.182264, rata-rata 0.067346984, setara dengan 6.7%, menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan memiliki efisiensi dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba, standar deviasi profitabilitas adalah 0.47793407, lebih kecil dari nilai rata-rata, menandakan variasi data yang lebih rendah dan data cenderung berkumpul lebih dekat dengan nilai rata-rata; variabel leverage yang diprosikan dengan Debt to Equity Ratio (DER), memiliki nilai minimum 0.213414 dan nilai maksimum 1.995390, rata-rata leverage adalah 0.86662125, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki lebih sedikit kewajiban dibandingkan dengan ekuitasnya, standar deviasi leverage adalah 0.492060414, lebih kecil dari nilai rata-ratanya, menunjukkan bahwa tidak ada kesenjangan yang besar dari nilai minimum dan nilai maksimum; variabel rasio aktivitas yang diukur dengan Total Asset Turnover (TATO) menunjukkan rentang nilai terendah sebesar 0.054719 dan nilai tertinggi sebesar 2.220505, rata-rata dari seluruh sampel adalah 1.08937734, yang menandakan bahwa setiap Rp.1 total aktiva yang digunakan dapat menghasilkan penjualan sebesar Rp. 1.08937734, standar deviasi yang didapat adalah 0.513124304, dimana nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-ratanya, menunjukkan variasi data yang relatif kecil antara nilai terendah dan tertinggi; variabel *financial distress* dengan menggunakan rumus Altman Z-Score menunjukkan nilai terendah sebesar 0.626034 dan nilai tertinggi sebesar 5.165446, rata-rata tingkat financial distress sebesar 2.83455024. Hal ini mengindikasikan bahwa secara umum, perusahaan-perusahaan dalam sampel cenderung berada dalam kondisi mendekati zona kritis dari segi financial distress karena nilai rata-ratanya berada dalam kisaran 1.81 hingga 2.99. Standar deviasi dari tingkat financial distress adalah sebesar 1.074224843, lebih kecil dari nilai rata-ratanya, menunjukkan bahwa variasi dalam data tersebut relatif rendah dan mayoritas nilai cenderung berkumpul di sekitar nilai rata-rata; variabel nilai perusahaan yang diprosikan menggunakan Price

Book Value (PBV) menunjukkan nilai terendah sebesar 0.156689 dan nilai tertinggi sebesar 6.857417, rata-rata nilai perusahaan adalah sebesar 2.87604207, yang berarti nilai pasar perusahaan dalam sampel tersebut sekitar 2.87604207 kali lipat dari nilai buku per sahamnya. Standar deviasi dari nilai perusahaan adalah sebesar 1.796699453, yang lebih kecil dari nilai rata-ratanya, menunjukkan variasi data yang rendah dan data cenderung berkumpul lebih dekat dengan nilai rata-rata.

**Tabel 1.**  
Hasil Regresi

Variabel	Koefesien	Uji Parsial	Kelayakan Model	Koefesien Determinasi
Likuiditas _Transform terhadap Financial Distress	<b>-0,056</b>	<b>0,821</b>		
Profitabilitas terhadap Financial Distress	<b>9,338</b>	<b>0,000</b>		
Leverage terhadap Financial Distress	<b>-1,008</b>	<b>0,000</b>		
Rasio Aktivitas terhadap Financial Distress	<b>0,864</b>	<b>0,000</b>		
$Y=2.213-0.056X1+9.338X2-1.008X3+0.864X4$			<b>0,000 Layak</b>	<b>0,807</b>
Likuiditas _Transform terhadap Nilai Perusahaan	<b>0,694</b>	<b>0,397</b>		
Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	<b>12,832</b>	<b>0,012</b>		
Leverage terhadap Nilai Perusahaan	<b>-0,580</b>	<b>0,306</b>		
Rasio Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan	<b>0,269</b>	<b>0,480</b>		
$Z=1.286+0.694X5+12.832X6-0.580X7+0.269X8$			<b>0,000 Layak</b>	<b>0,254</b>
Financial Distress terhadap Nilai Perusahaan	<b>0,679</b>	<b>0,001</b>		
$Z=0.953+0.679X9$			<b>0,001 Layak</b>	<b>0,152</b>

Sumber: output SPSS

### PEMBAHASAN

- 1). Likuiditas tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*

Hasil penelitian ini menunjukkan nilai likuiditas dengan arah negatif. Penurunan likuiditas mungkin terkait dengan laba perusahaan yang rendah dan keengganan perusahaan untuk mengambil pinjaman. Selain itu, ketidakpastian dan ketidakterdugaan kondisi ekonomi mungkin juga menjadi alasan perusahaan untuk menahan diri dari peluang investasi. Perusahaan bisa memanfaatkan kasnya dengan efisien dalam operasionalnya untuk menghasilkan keuntungan dan meningkatkan modal. Selain itu, perusahaan dapat mempercepat perputaran asetnya untuk memaksimalkan efektivitasnya. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Nurhayati et al., 2021) dan (Aditya, 2021) yang juga menunjukkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan



terhadap terjadinya financial distress. Tidak adanya pengaruh likuiditas terhadap financial distress dalam penelitian ini dapat dijelaskan oleh sampel perusahaan yang terdiri dari subsektor makanan dan minuman. Perusahaan-perusahaan dalam sampel cenderung memiliki aset lancar yang tinggi dan tingkat utang lancar yang relatif rendah dibandingkan dengan aset lancar perusahaan. Meskipun perusahaan memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan juga perlu untuk menghasilkan arus kas yang mencukupi untuk memenuhi kewajiban jangka panjang serta mempertahankan operasional bisnisnya. Namun, temuan ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Handayani & Iswara, 2023), (Asyasyafa & Putri, 2023), (Sopiyati et al., 2021), (Wulandari & Amaniyah, 2023), (Rinofah et al., 2022), dan (Farhah et al., 2023) yang menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap financial distress. Perbedaan hasil ini mungkin disebabkan oleh variasi dalam sampel dan periode penelitian yang berbeda.

2). Profitabilitas berpengaruh terhadap *Financial Distress*

Profitabilitas dalam penelitian ini menghasilkan nilai yang positif menandakan bahwa apabila nilai profitabilitas meningkat, maka nilai financial distress ikut meningkat. Karena perusahaan yang mengalami profitabilitas tinggi memiliki kemampuan untuk menghasilkan keuntungan yang bisa dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Hal ini menunjukkan pentingnya untuk meningkatkan profitabilitas dengan menjaga dan mengatur aliran kas dengan teliti, mengelola kewajiban secara efisien, dan mengalokasikan modal dengan optimal guna meningkatkan profitabilitas. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Wulandari & Amaniyah, 2023), (Asyasyafa & Putri, 2023), (Sopiyati et al., 2021), (Handayani & Iswara, 2023), (Anistasya & Setyawan, 2022), (Haras et al., 2020), yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap financial distress. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung mampu membayar dividen kepada pemegang saham dan menunjukkan efisiensi dalam mengelola asetnya

menjadi laba bersih. Hasil ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi memiliki kemungkinan lebih rendah untuk mengalami kesulitan keuangan (financial distress) karena mampu menghasilkan laba atau keuntungan yang cukup dari aset yang dimiliki. Ketika profitabilitas menurun, perusahaan dapat mengalami kesulitan dalam memperoleh keuntungan yang cukup untuk memenuhi kewajiban keuangan dan membiayai operasionalnya. Hal ini dapat mengakibatkan ketidakmampuan perusahaan untuk membayar utang atau bunga yang jatuh tempo, yang pada gilirannya dapat memicu kondisi financial distress. Tetapi tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Nurhayati et al., 2021), dan (Farhah et al., 2023) yang menyatakan tidak ada pengaruh profitabilitas terhadap financial distress. Ketika laba perusahaan menurun, perusahaan masih memiliki beberapa strategi untuk memenuhi kewajiban dan biaya lainnya, baik dengan menggunakan sumber daya internal maupun eksternal. Meskipun profitabilitas rendah, manajemen likuiditas yang efektif dapat digunakan untuk menutupi kewajiban perusahaan. Selain itu, tingkat profitabilitas yang tinggi atau rendah tidak secara langsung mempengaruhi terjadinya financial distress, karena efisiensi dalam pengelolaan aset dapat menghasilkan peningkatan pendapatan meskipun biaya tetap dan harga pokok penjualan meningkat.

3). Leverage berpengaruh terhadap *Financial Distress*

Leverage dalam penelitian ini menghasilkan nilai dengan arah yang negatif sehingga apabila nilai leverage meningkat maka nilai financial distress menurun. Ketika leverage rendah, ini menandakan bahwa perusahaan dalam penelitian ini lebih memilih untuk meminimalkan penggunaan utang dalam struktur modalnya, karena perusahaan lebih memilih pendanaan internal atau ekuitas untuk mendanai kegiatan operasional. Dan selama periode ketidakpastian ekonomi atau pasar yang tidak stabil, perusahaan mungkin cenderung mengurangi leverage untuk mengurangi risiko terhadap fluktuasi pasar dan ketidakpastian ekonomi. Penggunaan hutang perusahaan tetap dalam

batas yang dapat dikelola dengan baik sesuai dengan pendapatan dan arus kas yang tersedia agar terhindar dari financial distress. Perusahaan harus secara teratur melakukan analisis risiko untuk mengevaluasi potensi dampak perubahan kondisi ekonomi atau pasar terhadap struktur modal dan leverage dan mengambil langkah-langkah yang sesuai untuk mengelola risiko tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Rohmadini et al., 2018), (Asyasyafa & Putri, 2023), (Sopiyati et al., 2021), (Islamiyatun et al., 2021), (Anistasya & Setyawan, 2022) dan (Kurniaty et al., 2022) yang menyatakan adanya pengaruh yang signifikan dari leverage terhadap financial distress. Perusahaan dengan tingkat leverage yang tinggi lebih rentan terhadap risiko financial distress karena ketergantungan perusahaan pada hutang yang lebih besar dan membuat perusahaan perlu memperhatikan secara cermat struktur modal dan memastikan bahwa penggunaan hutang dikendalikan dengan baik agar dapat mengurangi risiko terjadinya kondisi financial distress. Selain itu perusahaan yang lebih banyak menggunakan hutang dibanding modal sendiri membuat perusahaan harus membayar hutang dan bunganya yang dapat mengurangi keuntungan yang didapat. Apabila hutang yang dimiliki perusahaan lebih banyak dibandingkan dengan asetnya risiko terjadinya financial dsitress dapat meningkat.

Namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ginajar & Rahmayani, 2021) dan (Asmarani & L, 2019) dengan hasil penelitian yang menunjukkan leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi tidak selalu berisiko mengalami kondisi financial distress, karena situasi tersebut memberi kemungkinan bagi perusahaan untuk membiayai pembelian aset dan meningkatkan laba. Hutang jangka panjang dapat menjadi modal awal untuk meraih keuntungan yang signifikan. Selain itu, hutang perusahaan masih dapat ditutupi oleh aset yang dimilikinya, sehingga perusahaan dianggap sehat karena mampu memenuhi kewajibannya.

#### 4). Rasio Aktivitas berpengaruh terhadap *Financial Distress*

Rasio aktivitas dalam penelitian ini memiliki hasil yang positif, menandakan bahwa jika rasio

aktivitas naik, maka nilai financial distress ikut naik. Rasio aktivitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan penjualan besar dari asetnya dan meningkatkan profitabilitas, sehingga menghasilkan arus kas yang penting bagi perusahaan. Semakin tinggi nilai Total Asset Turnover (TATO), semakin efisien perusahaan dalam mengelola asetnya. Sebaliknya, ketika perputaran aset melambat, ini menandakan bahwa perusahaan mungkin memiliki aset lebih dari yang dibutuhkan untuk menjalankan penjualan. Untuk meningkatkan rasio aktivitas, perusahaan dapat mengurangi tingkat persediaan yang tidak diperlukan melalui manajemen pasokan yang dioptimalkan, yang sesuai dengan permintaan, sementara juga meningkatkan upaya penjualan dan pemasaran untuk meningkatkan volume penjualan dan frekuensi rotasi stok. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Handayani & Iswara, 2023), (Sopiyati et al., 2021), (Mirzadina & Meihendri, 2021), (Wulandari & Amaniyah, 2023), (Susanto, 2019) dan (Amelia & Setyawasih, 2020) yang menyakata adanya pengaruh rasio aktivitas yang diprosikan dengan TATO terhadap financial distress. Perusahaan yang memiliki tingkat rasio aktivitas yang tinggi menunjukkan kapasitasnya untuk menghasilkan penjualan yang besar dari asetnya, menandakan produktivitas yang efisien dan berpotensi untuk meningkatkan pertumbuhan laba. Dengan peningkatan laba, arus kas perusahaan juga meningkat, mencerminkan kinerja yang baik, dan mengurangi risiko financial distress. Di sisi lain, bila rasio aktivitas rendah, kemungkinan keuangan perusahaan dialokasikan secara berlebihan pada aset dasar yang mungkin tidak dioptimalkan secara efisien. Pemanfaatan aset yang tidak optimal dapat menghambat perusahaan dalam mencapai keuntungan maksimal dan meningkatkan risiko financial distress. Dengan perputaran aset yang cepat, perusahaan dapat mencapai tingkat keuntungan yang optimal dan efisien. Tetapi hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Shidiq & Khairunnisa, 2019) dan (Rinofah et al., 2022) yang menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh rasio aktivitas terhadap financial distress. Karena perusahaan dengan perputaran aset yang rendah maupun tinggi dapat mengalami kondisi financial distress, tergantung

pada pengelolaan keuangan yang tidak tepat atau struktur modal yang kurang sesuai. Pengelolaan keuangan yang buruk, seperti penggunaan utang yang tidak efisien atau kebijakan investasi yang tidak tepat, dapat mempengaruhi kesehatan keuangan perusahaan meskipun memiliki rasio aktivitas yang baik. Selain itu, struktur modal yang tidak tepat juga dapat meningkatkan risiko financial distress

5). Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Tingkat likuiditas yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten yang membantu menjaga arus kas yang stabil. Arus kas yang konsisten menjadi sumber pendapatan yang dapat diandalkan. Selain itu, likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki manajemen utang yang efektif dan mengelola kewajibannya dengan cermat, serta memiliki cadangan kas yang mencukupi untuk kebutuhan darurat dan situasi yang tak terduga. Untuk menjaga likuiditas yang tinggi, perusahaan dapat secara cermat memantau arus kas masuk dan keluar, serta membuat perkiraan kas yang akurat. Hal ini penting untuk memastikan bahwa perusahaan selalu memiliki cukup uang tunai yang tersedia untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Temuan ini sejalan dengan riset sebelumnya yang dilakukan oleh (Kusi & Mahmuda, 2022) dan (Pramesti et al., 2019) yang menunjukkan bahwa likuiditas yang diukur dengan current ratio tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan. Ketidakberpengaruhannya likuiditas terhadap nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh fakta bahwa meskipun likuiditas meningkat, namun jika pengelolaan kas untuk membayar hutang tidak efisien, hal tersebut dapat mengakibatkan penurunan nilai perusahaan, tingkat likuiditas yang terlalu tinggi juga dapat mengurangi nilai perusahaan karena bisa menunjukkan adanya aset tidak produktif yang tidak dimanfaatkan secara optimal oleh manajemen perusahaan dalam kegiatan operasional perusahaan, yang berpotensi mengurangi keuntungan bagi pemegang saham. Selain itu, faktor likuiditas tidak selalu menjadi pertimbangan utama bagi investor dalam menilai nilai perusahaan. Jika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan

aset lancar, perusahaan masih memiliki pilihan untuk memenuhi kewajiban tersebut melalui penjualan aset atau dengan mencari pinjaman tambahan. Namun, terdapat perbedaan hasil dengan penelitian yang dilakukan oleh (Nurwulandari & Latang, 2023), (Kurniawati & Idayati, 2023a), (Uli et al., 2020), (Tarigan, 2018), (Herianti, Natsir, U. D., Nurman, Sahabuddin, R., 2023) dan (Kharisma et al., 2022), yang mengindikasikan adanya pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Tingkat likuiditas yang tinggi menandakan bahwa perusahaan memiliki banyak aset yang dapat dipakai untuk menutupi kewajiban jangka pendek kepada kreditur. Ini juga memberi keyakinan kepada investor untuk berinvestasi karena dapat menjadi sumber keuntungan bagi mereka. Ketika perusahaan memiliki kas yang tersedia untuk dibagikan kepada investor, minat investor untuk berinvestasi meningkat. Sebagai hasilnya, nilai perusahaan pun ikut meningkat. Perbedaan ini kemungkinan disebabkan oleh variasi dalam sampel dan periode penelitian yang berbeda.

6). Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas yang tercatat dalam penelitian ini menunjukkan hasil positif, yang mengindikasikan bahwa peningkatan laba bersih dari perusahaan memberikan kontribusi terhadap peningkatan valuasi dan persepsi investor terhadap perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan kapasitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang sehat dari kegiatan operasionalnya, yang dapat menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan. Selain itu, tingkat profitabilitas yang tinggi juga mencerminkan kinerja keuangan yang kokoh dan efisien dari perusahaan dalam mengelola sumber daya dan operasinya, yang memperkuat kepercayaan pasar terhadap prospek jangka panjang perusahaan. Untuk menjaga profitabilitas tinggi, perusahaan dapat meminimalkan tingkat utang yang tinggi dan mengelola utang dengan baik untuk memastikan beban bunga tetap terkendali. Penting bagi perusahaan untuk memastikan bahwa penggunaan utang memberikan hasil yang menguntungkan dan tidak mengancam stabilitas keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan

dengan penelitian yang dilakukan oleh (Herianti, Natsir, U. D., Nurman, Sahabuddin, R., 2023), (Safiah & Kuddy, 2021), (Tarmiji, 2019), (Tanudjaja & Hastuti, 2019), (Nursalim et al., 2021), dan (Adam & Wibowo, 2022) yang menunjukkan adanya pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena tingkat profitabilitas yang tinggi mengindikasikan bahwa operasional perusahaan berjalan dengan efisien. Ini dapat menguatkan pandangan pasar terhadap perusahaan, hal ini dapat meningkatkan persepsi pasar terhadap perusahaan, memberikan nilai tambah pada nilai perusahaan itu sendiri. Selain itu, pencapaian laba yang tinggi mencerminkan keberhasilan dalam menjalankan kegiatan usaha, yang dapat menarik minat investor. Investor umumnya tertarik pada peluang pengembalian investasi yang lebih besar, khususnya pada perusahaan yang mampu meraih laba yang signifikan. Dengan demikian, meningkatnya ketertarikan investor di pasar modal terhadap perusahaan dapat memberikan dorongan tambahan terhadap peningkatan nilai perusahaan itu sendiri. Faktor profitabilitas mencerminkan performa finansial perusahaan, juga memiliki implikasi pada persepsi dan kepercayaan investor, yang pada akhirnya dapat memengaruhi nilai perusahaan di pasar. Namun hasil penelitian ini inkonsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (P. Putra & Sari, 2023) dan (Bagaskara et al., 2021) yang menyatakan tidak adanya pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Menurun atau meningkatnya profitabilitas suatu perusahaan tidak selalu berdampak langsung pada nilai perusahaan karena investor cenderung lebih memperhatikan potensi pertumbuhan perusahaan dan keberlanjutan bisnis di masa depan. Keputusan investasi biasanya didasarkan pada proyeksi pertumbuhan jangka panjang perusahaan dan keyakinan bahwa perusahaan dapat mempertahankan atau meningkatkan pangsa pasarnya di masa depan.

7). Leverage tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Leverage yang rendah menandakan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang kuat dalam mengelola risiko keuangan, sehingga tidak terlalu rentan terhadap fluktuasi pasar atau

perubahan suku bunga. Leverage rendah juga memberikan lebih banyak fleksibilitas keuangan karena perusahaan memiliki kewajiban utang yang lebih sedikit yang harus dipenuhi secara rutin. Temuan ini sejalan dengan riset sebelumnya yang dilakukan oleh (Kusi & Mahmuda, 2022) dan (Pramesti et al., 2019) yang menunjukkan bahwa leverage yang diukur dengan rasio utang terhadap ekuitas (*debt to equity ratio*), tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Secara umum, perubahan dalam tingkat leverage jarang memiliki dampak langsung yang besar terhadap harga saham, sehingga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan secara keseluruhan. Tingkat leverage yang tinggi atau rendah tidak selalu menjadi faktor utama yang menarik minat investor untuk melakukan investasi. Bahkan, ironisnya, tingkat leverage yang tinggi dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Perusahaan dengan leverage yang tinggi cenderung lebih fokus pada melunasi hutang jangka panjang daripada membagikan dividen kepada investor, yang pada akhirnya dapat memengaruhi minat investor untuk melakukan investasi. Namun, terdapat perbedaan hasil dengan penelitian yang dilakukan oleh (Kharisma et al., 2022), (Tarmiji, 2019), (Lumentut & Mangantar, 2019), (Nursalim et al., 2021), (Linawaty & Ekadjaja, 2017) dan (Syam et al., 2022) yang mengindikasikan adanya pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan. Karena leverage yang tinggi dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan, investor cenderung menganggap bahwa tingginya jumlah hutang yang dimiliki perusahaan menunjukkan kesehatan keuangan yang buruk, serta menunjukkan ketidakmampuan perusahaan dalam membayar kembali utangnya. Perbedaan ini kemungkinan disebabkan oleh variasi dalam sampel dan periode penelitian yang berbeda.

8). Rasio Aktivitas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Rasio aktivitas menghasilkan nilai yang positif, ketika rasio aktivitas perusahaan meningkat, nilai perusahaan cenderung juga meningkat. Ini menunjukkan bahwa perusahaan yang efisien dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan dan laba, rasio aktivitas yang tinggi menandakan bahwa perusahaan

mengoptimalkan penggunaan asetnya, menghasilkan pendapatan lebih besar dari setiap unit aset yang dimiliki, dan mencerminkan efisiensi dalam pengelolaan keuangan dan arus kas perusahaan. Temuan ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Adam & Wibowo, 2022) dan (Nursalim et al., 2021) yang menunjukkan hasil rasio aktivitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam konteks perusahaan yang memiliki tingkat perputaran aset rendah dalam sampel penelitian ini, menunjukkan bahwa penjualan perusahaan relatif rendah dibandingkan dengan total aset yang dimiliki. Dengan kata lain, proporsi aset yang dimiliki oleh perusahaan lebih besar daripada kemampuannya untuk menjualnya. Dari sini dapat disimpulkan bahwa investor cenderung tidak memberikan prioritas tinggi pada perputaran total aset (TATO) dalam pengambilan keputusan. Sebaliknya, fokus investor lebih cenderung tertuju pada laba yang dilaporkan oleh perusahaan dalam laporan keuangan. Penting juga untuk dicatat bahwa perusahaan mungkin menghadapi tantangan dalam menekan biaya operasional, yang dapat mengurangi laba yang dihasilkan dan investor lebih tertarik pada tingkat pengembalian modal yang diperoleh dari investasi dalam suatu perusahaan daripada pada seberapa optimal rasio aktivitas perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Kurniawati & Idayati, 2023a), (Kusi & Mahmuda, 2022), (Andriansyah et al., 2023), (Lumentut & Mangantar, 2019), (Kharisma et al., 2022) dan (Ulfah & Abbas, 2020) yang menyatakan bahwa rasio aktivitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Karena tinggi rendahnya perputaran aset menjadi acuan bagi investor. Bila rasio aktivitas rendah investor menandakan perusahaan memiliki indikator kinerja bisnis yang kurang memuaskan sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan.

9). Financial Distress berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan adanya nilai positif dari financial distress, karena dalam perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini memiliki kondisi keuangan yang stabil dan sehat. Hal ini dapat dilihat likuiditas yang tinggi, profitabilitas yang baik, leverage yang rendah,

dan rasio aktivitas yang tinggi. Likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki akses ke sumber daya finansial yang mencukupi untuk memenuhi kewajiban keuangan perusahaan, termasuk pembayaran hutang jangka pendek. Profitabilitas yang tinggi menandakan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang kuat dari operasinya, yang tidak hanya memungkinkan perusahaan untuk membayar hutang, tetapi juga meningkatkan nilai perusahaan dan daya tarik investor. Leverage yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan tidak terlalu bergantung pada utang untuk mendanai operasinya, sehingga mengurangi risiko kebangkrutan akibat beban hutang yang berlebihan. Sementara itu, rasio aktivitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan efisien dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan pendapatan, yang berkontribusi pada profitabilitas dan stabilitas keuangan secara keseluruhan.

Temuan ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Maharani, 2020), (Saputra et al., 2020), (Kurniasari & Widyawati, 2023), (Haryani et al., 2022), (Valensia & Khairani, 2019) dan (Nurwulandari & Latang, 2023) yang menunjukkan hasil adanya pengaruh financial distress terhadap nilai perusahaan. Financial berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena kesehatan keuangan perusahaan, yang ditandai dengan ketiadaan kondisi financial distress dan krisis keuangan, memengaruhi nilai perusahaan secara positif karena hal ini meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Keadaan keuangan yang stabil menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya dan membangun reputasi yang baik di pasar modal, yang pada gilirannya meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika perusahaan mengalami financial distress, hal ini dapat menyebabkan penurunan kinerja perusahaan dan merugikan investor, yang kemudian dapat menurunkan minat investor untuk berinvestasi. Dampaknya juga bisa terlihat pada harga saham yang turun dan nilai perusahaan yang merosot. Tetapi hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Aristia et al., 2020) dan (Kurniawati & Idayati, 2023a). Karena investor sering mempertimbangkan pandangan jangka panjang perusahaan. Meskipun saat ini perusahaan mungkin mengalami kondisi financial distress, tetapi jika investor yakin bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk memperbaiki situasinya di masa depan, nilai



perusahaan mungkin tidak terpengaruh secara signifikan. Ketika perusahaan memiliki aset bernilai tinggi yang dapat dijual atau digunakan sebagai jaminan, nilai perusahaan dapat tetap tinggi. Selain itu, tanggapan pasar terhadap financial distress bisa beragam; beberapa investor melihatnya sebagai peluang untuk membeli saham dengan harga yang lebih murah, sementara yang lain mungkin menghindari investasi.

## KESIMPULAN

### Simpulan

Penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas, leverage, rasio aktivitas, dan financial distress memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Meskipun likuiditas memiliki pengaruh negatif, namun tidak berdampak signifikan terhadap financial distress, terutama dalam subsektor makanan dan minuman. Profitabilitas yang tinggi sangat berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan dengan menarik minat investor dan meningkatkan efisiensi operasional. Leverage yang rendah menunjukkan kesehatan keuangan perusahaan dan mengurangi risiko financial distress, namun tidak selalu berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Rasio aktivitas yang tinggi mencerminkan efisiensi dalam penggunaan aset untuk meningkatkan profitabilitas, namun tidak selalu berdampak langsung terhadap nilai perusahaan. Tidak pula ditemukan tanda-tanda kesulitan keuangan pada perusahaan yang diselidiki, menunjukkan bahwa keuangan mereka dalam keadaan stabil. Hal ini ditunjukkan oleh tingginya likuiditas, profitabilitas yang baik, leverage yang rendah, dan rasio aktivitas yang tinggi. Meskipun ada studi yang menunjukkan bahwa kesulitan keuangan mempengaruhi nilai perusahaan, namun hasilnya tidak konsisten dan mungkin dipengaruhi oleh faktor lain seperti pandangan jangka panjang investor dan respons pasar terhadap kondisi keuangan perusahaan.

### Saran

Perusahaan dapat mempertimbangkan untuk meningkatkan nilai bisnis mereka melalui efisiensi operasional dan pengelolaan biaya, meningkatkan margin keuntungan, diversifikasi produk dan inovasi untuk menarik minat pasar dan meningkatkan penjualan, mengelola arus kas dengan baik dan memastikan ada dana cadangan untuk menghadapi situasi tak terduga, dan mempertahankan leverage yang rendah untuk menunjukkan kesehatan keuangan perusahaan dan mengurangi risiko financial distress.

## Keterbatasan

Penelitian ini memiliki keterbatasan sampel, seluruh data digunakan agar mewakili permasalahan yang diteliti, analisis dipastikan menggunakan metodologi yang lebih kompleks sebagaimana analisis panel.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adam, W., & Wibowo, S. (2022). Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan makanan dan minuman. *Media Bisnis*, 14(1, hal), 67–74.
- Aditya, K. (2021). pengaruh ratio leverage, profitabilitas, likuiditas terhadap financial distress (pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar pada bursa efek indonesia tahun 2016-2018. STIE Indonesia.
- Amaniyah, E. (2023). Buku Referensi Teori dan Contoh *Financial Distress*. Eureka Media Aksara.
- Amelia, D., & Setyawasih, R. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan dan Agency Cost untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress. *OPTIMAL/ : Jurnal Ekonomi Dan Kewirausahaan*.
- Andriansyah, A., Sriningsih, F. H., & Sudiarto, E. (2023). Analisis pengaruh rasio aktivitas, leverage keuangan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. *Jurnal Ilmu-Ilmu Sosial*, 20, 1.
- Anistasya, V., & Setyawan, I. R. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 04(03).
- Aristia, M. L., Haryetti, & Fathoni, A. F. (2020). Pengaruh financial distress dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan yang dimediasi manajemen laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2014-2018. *JOM FEB*, 7, 2.
- Aryawati, N. A., Harahap, T. K., Asmara Yanti, N. S., Mahardika, I. O., Widiniarsih, D. M., Ahmad, D. S., & Amali, L. M. (2022). *Manajemen Keuangan*. Tahta Media Group.
- Asfali, I. (n.d.). pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, aktivitas, pertumbuhan penjualan terhadap financial distress perusahaan kimia. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 20, 2.
- Asmarani, S. A., & L, D. (2019). Analisis pengaruh likuiditas, leverage dan profitabilitas terhadap *financial distress* (studi kasus pada perusahaan manufaktur sub sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada periode tahun 2014-

2018. *Jurnal Administrasi Bisnis*, IX(III).
- Asroi, H., S., S., E., S., A., & Sutardi, C. (2023). No Title. In *nstrumentasi Variabel: Konsep, Aplikasi, dan Penelitian*. Refika Aditama.
- Asyasyafa, F. H., & Putri, E. (2023). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Umur Perusahaan Terhadap Financial Distress (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Tahun 2018-2021). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Pendidikan Sejarah*, 8(4).
- Atika, G. A., W, J. A., & Kholis, A. (2020). *pengaruh likuiditas, profitabilitas, leverage, gcg, dan ukuran perusahaan terhadap financial distress perusahaan aneka industri di BEI 2016-2018*.
- Ayuningsih, T. (2021). Pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, dan pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman.
- Bagaskara, R. S., Titisari, K. H., & Dewi, R. R. (2021). Pengaruh profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. *FORUM EKONOMI*, 23(1).
- Chasnah, A. N. (2018). Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2015-2017. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 3(1).
- Christine, D., Wijaya, J., Chandra, K., Pratiwi, M., Lubis, M. S., & Nasution, I. A. (2019). pengaruh profitabilitas, leverage, total arus kas dan ukuran perusahaan terhadap financial distress pada perusahaan properti dan real estate yang ada di bursa efek indonesia tahun 2014-2017. *JESYA (Jurnal Ekonomi Dan Ekonomi)*, volume 2 nomor 2.
- Damayanti, L. D., Yuniarta, G. A., & Sinarwati, N. K. (2017). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Komite Audit, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Prediksi Financial Distess (Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2011-2015). *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, Vol 7 No. 1.
- Dinasari, L., & Herawati, V. (2020). No Title. *Pengaruh Dari Kinerja Keuangan Dan Risiko Sistemik Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Financial Distress Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2015-2018*. Webinar Nasional Cendekiawan Ke 6 Tahun 2020, Kocenin , 1.
- Dungga, S. (2018). Pengaruh *Debt to Equity Ratio dan Total Asset Turnover* terhadap *Return On Equity* pada perusahaan Otomotif dan Komponennya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- Farhah, D., Yanti, & Lukita, C. (2023). Pengaruh Profitabilitas. *Likuiditas dan Leverage Terhadap Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di BEI (Studi Pada Perusahaan Subsektor Makanan Dan Minuman Periode 2016-2020). *JMMA: Jurnal Mahasiswa Manajemen Dan Akuntansi*, 2, 4.
- Ginjar, Y., & Rahmayani, M. W. (2021). Pengaruh Likuiditas. In *Solvabilitas Dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2015-2019. *JAKSI: Jurnal Akuntansi Keuangan dan Sistem Informasi* (Vol. 2, p. 1).
- Goh, T. S. (2023). *Monograf: Financial Distress*. Indomedia Pustaka.
- Handayani, R. C., & Iswara, U. S. (2023). Pengaruh kinerja keuangan terhadap financial distress perusahaan food and beverage. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12, 10.
- Handini, S. (2020). *Buku Ajar: Manajemen Keuangan*. Scopindo Media Pustaka.
- Haras, L., Monoarfa, M. A., & Dungga, M. F. (2020). Pengaruh Rasio Likuiditas Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 5(1).
- Hardianti, S., Eka, R., Latif, A., & Asriany. (2023). *pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan good corporate governance sebagai variabel moderasi pada perusahaan food and beverage yang terdaftar di bursa efek indonesia*.
- Haryani, A., Semmaila, B., Arfah, A., & Arifin. (2022). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan financial distress sebagai variabel intervening pada perusahaan property yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Jurnal Mirai Management*, Volume 7 (Issue 3), 361–371.

- Herianti, Natsir, U. D., Nurman, Sahabuddin, R., A. (2023). Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia pada periode 2017-2021. *Jurnal Manajemen*, 3(1).
- Herlangga, M. A., & Yunita, I. (2020). pengaruh *financial distress* terhadap nilai perusahaan perusahaan pada perbankan konvensional di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. *E-Proceeding Of Management*, 7(2).
- Hermawan, A., & Fajrina, A. N. (2017). *Financial Distress dan Harga Saham*. Mer-C Publishing.
- Hidayat, I., Sari, P. A., Hakim, M. Z., & Abbas, D. S. (2021). Pengaruh Total Asset Turnover, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2).
- Hidayat, I., & Tasliyah, M. (2022). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Aktual Akuntansi Keuangan Bisnis Terapan*, 5(1).
- Hikmawati, F. (2020). *Metodelogi Penelitian*. Rajawali Pers.
- Iin, K., Mufidah, E., & Oktafiah, Y. (2023). Pengaruh Rasio Likuiditas Dan Rasio Solvabilitas Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar Di BEI Periode 2019-2022. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi Islam*, 8, 2.
- Islamiyatun, S. B., Hermuningsih, S., & Cahya, A. D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Solvabilitas Terhadap Kondisi Financial Distress. *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2).
- Jaya, A., Kuswandi, S., Prasetyandari, C. W., Baidlowi, I., Mardiana, A., & Y., N. (2023). *Manajemen Keuangan*. PT. Global Eksekutif Teknologi.
- Kartika, R., & Hasanudin. (2019). Analisis pengaruh likuiditas, leverage, aktivitas, dan profitabilitas terhadap financial distress pada perusahaan terbuka sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi periode 2011-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 15, 1.
- Kharisma, D. J., Wahyuni, T., & Susilo, T. P. (2022). Pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Media Riset Akuntansi*, 12, 1.
- Kumara, A. M., & Widhiastuti, S. (2023). Pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham dengan price book value sebagai variabel *intervening*. *JIAK: Jurnal Ilmu Akuntansi Dan Keuangan*, 21(1).
- Kurniasari, L. N., & Widyawati, D. (2023). Pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan variabel *intervening financial distress*. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12(6).
- Kurniaty, Y. D., Anita, E., & Sissah. (2022). Prediksi *financial distress* melalui kinerja keuangan perusahaan. *Finansha: Journal of Sharia Financial Management*, 3, 2.
- Kurniawati, R., & Idayati, F. (2023a). Pengaruh kinerja keuangan dan kondisi financial distress terhadap nilai perusahaan food and beverage. *Jurnal Ilmu Dan Riset Keuangan*, 12, 4.
- Kurniawati, R., & Idayati, F. (2023b). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kondisi Financial Distress Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12, 4.
- Kusi, A., & Mahmuda, D. (2022). pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI). *Entries: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Fakultas Ekonomi UMButon*, 4, 1.
- Kusumawati, R., & Rosady, I. (2018). Pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 9(2).
- Linawaty, & Ekadjaja, A. (2017). Analisis pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial dan arus kas bebas sebagai variabel pemoderasi. *Jurnal Ekonomi*, xxii, 164–176.
- Lumentut, F. G., & Mangantar, M. (2019). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan aktivitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di indeks Kompas100 periode 2012-2016. *Jurnal EMBA*, 7(3), 2601–2610.
- Maharani, N. K. (2020). Pengaruh prediksi kebangkrutan, profitabilitas dan opini audit terhadap nilai perusahaan. *Forum Ilmiah*, 17 (nomor 3, hal), 364–374.
- Mirzadina, S., & Meihendri. (2021). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Dan Aktivitas Terhadap *Financial Distress*. E-Jurnal Universitas Bung Hatta.
- Monica, S., & Sulfitri, V. (2023). Pengaruh *green accounting, corporate sosial responsibility* dan *financial distress* terhadap nilai perusahaan

- pada perusahaan manufaktur sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI 2019-2021. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2).
- 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.
- Nareswara, Q., & Fitria, A. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10, 10.
- Natasa, N., Yuliusman, & Hernando, R. (2023). Pengaruh Kinerja keuangan, suku bunga, inflasi, dan nilai tukar terhadap financial distress. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Pendidikan Sejarah*, 8(4).
- Nihayah, A. Z. (2019). Bahan ajar: pengolahan data penelitian menggunakan software SPSS 23.0. UIN walisongo semarang.
- Ningrum, E. P. (2020). Nilai Perusahaan (Konsep dan Aplikasi). Penerbit Adab.
- Novariantio, A., & Dwimulyani, S. (2019). Pengaruh Penghindaran pajak, leverage, profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan transparansi perusahaan sebagai variabel moderasi. In *Prosiding Seminar Nasional Pakar* (pp. 2–43).
- Nurhayati, D., Dewi, R. R., & Fajri, R. N. (2021). Pengaruh rasio keuangan terhadap financial distress pada industri food and beverage di bursa efek indonesia periode 2017-2019. *Journal of Economic and Business*, 5(1).
- Nursalim, A. B., Rate, P. V, & Baramuli, D. N. (2021). Pengaruh inflasi, profitabilitas, solvabilitas dan ratio aktivitas terhadap nilai perusahaan sektor manufaktur periode 2015-2018. *Jurnal EMBA*, 9(4), 559–571.
- Nurwulandari, A., & Latang, M. (2023). Analisis pengaruh levergae, likuiditas, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan financial dsitress sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur di BEI. *Journal of Syntax Literate*, 8(2).
- Okrisnesia, M., Supheni, I., & Suroso, B. (2021). Pengaruh profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan penjualan terhadap *financial distress* di masa pandemi covid-19 pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di bursa efek indonesia.
- Oktaryani, G. S., Abdurrazak, A., & Negara, I. K. (2021). Pengaruh rasio keuangan terhadap nilai perusahaan yang tergabung dalam indeks kompas100. *jurnal magisted manajemen universitas matadam* (Vol. 10, Issue 3).
- Pramesti, A. T., Irdiana, S., & Lukiana, N. (2019). pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman di bursa efek indonesia. *Jobman: Jopurnal of Organization and Business Management*, 95–100.
- Purwanto, E. (2020). Analisis Faktor Profitabilitas, Likuiditas, Dan Rasio Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Economics Professional in Action (E-Profit)*, 2(01).
- Putra, P., & Sari, E. P. (2023). Pengaruh ROA, CR, dan DER terhadap PBV Padasektor manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2018-2020.
- Putra, R. D., & Gantino, R. (2021). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 11(1).
- Rahayu. (2021). Kinerja Keuangan Perusahaan. Nas Media Pustaka.
- Rinofah, R., Sari, P. P., & Juliani, T. (2022). pengaruh kinerja keuangan terhadap *financial distress*: studi pada perusahaan sub sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia 2016-2020. *Al-Kharag: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(3).
- Risman, A. (2021). Kurs Mata Uang dan Nilai Perusahaan. CV. Pena Persada.
- Robert. (2021). Financial Distress Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Perbankan Syariah*, 2, 237–246.
- Rohmadini, A., Saifi, M., & Darmawan, A. (2018). pengaruh profitabilitas, likuiditras, dan leverage terhadap financial distress (studi pada perusahaan food and beverage yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2013-2016. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 61(2).
- Ruth, D. B. (2019). pengaruh rasio likuiditas dan profitabilitas terhadap *financial distress* pada perusahaan *food and beverage* Tbk periode 2014-2017. Universitas Wijaya Putra.
- Rutin, T., & Djawoto. (2019). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderating.
- Safiah, & Kuddy, A. L. (2021). pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. In *JUMABIS (Jurnal Manajemen & Bisnis)*, Volume 5, Nomor 1.

- Sahir, S. H. (2021). *Metodelogi Penelitian*. KBM Indonesia.
- Salmi, D., & Azib. (2019). pengaruh return on asset dan total asset turnover terhadap nilai perusahaan. *Prosiding Manajemen*, 5(2).
- Saputra, A., Lukman, I., & Indriani, W. (2020). Pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, profitabilitas dan financial distress terhadap nilai perusahaan. *JJMM: Jurnal Jejama Manajemen Malahayati*, 1(1).
- Saputra, A., Lukman, I., & Indriani, W. (2021). Pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, profitabilitas dan financial distress terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Jejama Manajemen Malahayati*, 1(1).
- Shidiq, J. I., & Khairunnisa. (2019). analisis rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas, dan rasio pertumbuhan terhadap financial distress menggunakan metode altman Z-score pada subsektor tekstil dan garmen di BEI periode 2013-2017. *JIM UPB*, 7(2).
- Simanjuntak, C. E., Krist, F. T., & Aminah, W. (2017). Pengaruh Rasio Keuasngan Terhadap Financial Distress. *E-Proceeding of Management*, 4(2), 1580–1587.
- Siswanto, E. (2021). *Buku Ajar: Manajemen Keuangan Dasar*. Universitas Negeri Malang.
- Sopiyati, K., K., N., & Isnaini, Z. (2021). *Determinan Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018*.
- Sugeng, B. (2017). *Manajemen Keuangan Fundamental*. Deepublish.
- Suleman, D., Marginingsih, R., & Susilowati, I. H. (2019). *Manajemen Keuangan*. Graha Ilmu.
- Sumardi, R., & Suharyono. (2020). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. LPU-UNAS.
- Suryana, F. N., & Rahayu, S. (2018). Pengaruh *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *e-Proceeding of Management*.
- Susanti, Y., Minarti, S., & Asmapane, S. (2018). Pengaruh struktur modal, kinerja keuangan perusahaan, ukuran perusahaan dan kualitas auditor eksternal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia. *AKUNTABEL*, 15(1).
- Susanto, R. (2019). No Title. In Rasio Keuangan Yang Mengindikasikan Perusahaan Mengalami Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Bei 2015-2018. *Urnal Ilimiah Bisnis Dan Perpajakan* (pp. 33–54).
- Susilawati, S., Hartini, E. F., Sunarso, S., Karno, K., & Listiorini, D. (2023). Perbandingan Kinerja Sektor Manufaktur Barang Konsumsi Sebelum Dan Selama Pandemi. *Aliansi/ : Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 18(1), 101–108. <https://doi.org/10.46975/aliansi.v18i1.470>
- Suwardika, I. A., & Mustanda, I. K. (2017). pengaruh *leverage*, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(3).
- Syam, A. W., Mas'ud, M., & Budiandriani. (2022). pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan financial distress sebagai variabel intervening pada perusahaan property yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Tata Kelola*, 9(1).
- Tanudjaja, M. A., & Hastuti, R. T. (2019). pengaruh aktivitas rasio keuangan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(3, Hal), 683–692.
- Tarigan, E. C. (2018). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Financial*, 4(2).
- Tarmiji. (2019). pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (pada sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2013-2017. *Tirtayasa EKONOMIKA*, 14(2).
- Thian, A. (2022). *Analisis Laporan Keuangan*. ANDI.
- Ulfah, M., & Abbas, D. S. (2020). Pengaruh current ratio (cr), total asset turn over (tato), pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan (size) terhadap nilai perusahaan (pp. 87–109).
- Uli, R., Ichwanudin, W., & Suryani, E. (2020). Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal dan profitabilitas. *Triyasa Ekonomika*, 15(2).
- Valensia, K., & Khairani, S. (2019). pengaruh profitabilitas, financial distress, dewan komisaris independen dan komite audit terhadap nilai perusahaan di mediasi oleh tax avoidance. *Jurnal Akuntansi*, 9(1).
- Wahyuni, S. F., Farisi, S., & Jufrizen. (2020). Faktor determinan financial distress pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia. *INOVASI*, 286.