

BAB IV

HASIL DAN ANALISIS PENELITIAN

Sebelum menjabarkan hasil pengujian regresi, perlu disampaikan bahwasanya model regresi yang dipakai pada kajian ini berdasar kepada hasil uji pemilihan model mencerminkan bahwasanya model terbaik ialah *Random Effect Model* (REM). Dalam model REM, pendekatan estimasi yang dipakai ialah *Generalized Least Square* (GLS), yang secara teori mampu mengatasi permasalahan uji asumsi klasik seperti uji normalitas, multikolinearitas, heterokedastisitas, dan autokorelasi, sehingga hasil estimasi yang diperoleh dapat dianggap *Best Linear Unbiased Estimate* (BLUE). Berdasar kepada *Central Limit Theorem*, uji normalitas tidak perlu dipakai apabila jumlah observasi lebih dari 100, karena distribusi estimasi akan mendekati distribusi normal (Gujarati et al., 2021). Maka, analisis dapat langsung dilanjutkan pada pengujian regresi data panel dan interpretasi hasilnya:

4.1 Hasil Analisis Data

Data yang dipakai pada kajian ini mencakup *Return on Asset* (X1), *Current Ratio* (X2), *Debt to Equity Ratio* (X3), *Total Asset Turnover* (X4) dan *Financial Distress* (Y). Data diperoleh dari situs resmi BEI dan Yahoo Finance untuk mengumpulkan variabel independen dan dependen. Berdasar kepada periode penelitian, penelitian ini mengumpulkan 288 data.

4.1.1 Uji Statistik Deskriptif

Analisa ini bertujuan memperoleh keterangan terkait masing-masing variabel yang diteliti yakni, *Financial Distress* (Y), ROA (X1), CR (X2), DER (X3), dan TATO (X4).

Tabel 4.1 Uji Statistik Deskriptif

	Financial Distress	ROA	CR	DER	TATO
Mean	2.733881	0.048906	2.227268	1.694188	1.047719
Median	1.277294	0.042243	1.507424	0.912989	0.831288
Maximum	24.79504	0.943569	20.11304	92.50039	4.017761
Minimum	-3.242791	-0.517460	0.060138	-4.862583	0.020626
Std. Deviasi	4.296820	0.111834	2.385386	5.977720	0.818220

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasar kepada Tabel 4.1 perolehan pengujian statistik deskriptif ini mencakup 72 perusahaan di subsektor makanan dan minuman yang tercatat di BEI pada tahun 2020-2023. Data yang dijabarkan memberikan gambaran umum perusahaan-perusahaan tersebut, dengan analisisnya:

a. Financial Distress (Y)

1. Skor mean pada *Financial Distress* mencapai 2.733881 lebih rendah dibandingkan dengan skor standar deviasi yakni 4.296820. Terdapat keberagaman yang tinggi dalam kemampuan mengelola kondisi keuangan masing-masing perusahaan, keberagaman mencerminkan bahwasanya tidak semua perusahaan berada pada tingkat *Financial Distress* yang sama. Perbedaan ini disebabkan oleh beberapa faktor, seperti keuntungan sebelum pajak yang bervariasi, kondisi modal kerja dan likuiditas yang tidak sama, perbedaan efisiensi dalam penggunaan aset, serta kemampuan masing-masing perusahaan dalam mengendalikan biaya operasional. Selain itu, pengaruh dari faktor luar seperti harga bahan baku atau perubahan pasar juga turut memengaruhi.
2. Skor maximum *Financial Distress* mencapai 24.79504 yakni PT. Indo Oil Perkasa Tbk pada tahun 2020, yang merupakan skor *Financial Distress* tertinggi bilamana dibandingkan dengan perusahaan subsektor makanan dan minuman lainnya. Skor ini mencerminkan perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang sangat sehat dan mempunyai kemampuan yang baik dalam mengelola kewajiban serta menjaga stabilitas keuangan. Skor ini dipengaruhi oleh tingginya akumulasi laba ditahan terhadap total asset, yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membiayai operasional dan investasi secara mandiri tanpa ketergantungan pada utang. Skor ini mencerminkan tingkat profitabilitas tinggi yang mencerminkan perusahaan sangat efisien dalam memakai asetnya untuk menghasilkan pendapatan penjualan,

sehingga mencerminkan kinerja operasional dan keuangan yang kuat.

3. Skor minimum *Financial Distress* mencapai -3.242791 yakni PT Dua Putra Utama Makmur Tbk pada tahun 2020. Skor ini mencerminkan bahwasanya perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang buruk dan berpotensi tinggi mengalami kebangkrutan. Itu disebabkan oleh kerugian operasional yang besar, sehingga perusahaan tidak mampu menghasilkan laba dari aktivitas utamanya. Perusahaan menghadapi risiko likuiditas serius karena tidak cukup laba untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Struktur modal yang lemah dan rendahnya kepercayaan pasar terhadap ekuitas perusahaan juga memperburuk keuangan. Kerugian yang terus berlanjut disertai dengan tingginya beban utang membuat perusahaan makin kesulitan dalam memenuhi kewajiban keuangannya, sehingga berpotensi mengalami *Financial Distress* yang lebih parah apabila tidak segera ditangani.

b. ROA (X1)

1. Skor mean pada ROA mencapai 0.048906 lebih rendah dibandingkan dengan skor standar deviasi yakni 0.111834, mencerminkan adanya perbedaan yang besar dalam tingkat profitabilitas antar perusahaan subsektor makanan dan minuman. Itu mencerminkan bahwasanya terdapat entitas yang bisa menghasilkan laba tinggi dari asset yang dipunyai, sementara yang lain mencatatkan laba yang sangat kecil bahkan mengalami kerugian. Perbedaan ini disebabkan oleh variasi dalam efisiensi penggunaan asset, perbedaan struktur biaya dan beban operasional, serta kemampuan perusahaan dalam mengelola aktivitas usahanya secara efektif. Selain itu, faktor eksternal seperti harga bahan baku, dan kondisi pasar juga mempengaruhi performa masing-masing perusahaan secara berbeda, sehingga menghasilkan variasi ROA yang tinggi.

2. Skor maximum ROA mencapai 0.943569 yakni PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk pada tahun 2023, mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang sangat tinggi dari asset yang dimilikinya. Angka ini mencerminkan bahwasanya asset perusahaan dipakai dengan efisien untuk kegiatan operasional dan penjualan, sehingga menghasilkan keuntungan yang maksimal. Itu disebabkan oleh laba bersih yang tinggi diperbandingkan total asset, efisiensi pengelolaan asset, serta pengendalian beban operasional yang efektif. Selain itu, struktur modal yang sehat dan likuiditas yang kuat turut mendukung produktivitas perusahaan secara keseluruhan.
3. Skor minimum ROA mencapai -0.517460 yakni PT Estika Tata Tiara Tbk pada tahun 2020, mencerminkan kondisi keuangan yang sangat buruk. Itu disebabkan oleh kerugian bersih yang besar selama tahun berjalan, yang mencerminkan bahwasanya perusahaan gagal menghasilkan laba dari operasionalnya. Selain itu, asset yang dimiliki tidak dimanfaatkan secara efisien untuk menciptakan pendapatan, sehingga mencerminkan rendahnya produktivitas asset. Beban operasional yang tinggi, baik dari sisi biaya pokok penjualan maupun biaya lainnya, turut memperburuk kondisi. Faktor-faktor tersebut secara keseluruhan mencerminkan ketidakmampuan perusahaan dalam mengelola sumber dayanya secara efektif.

c. CR (X2)

1. Skor mean pada CR mencapai 2.227268 lebih rendah diperbandingkan dengan skor standar deviasi yakni 2.385386, mencerminkan adanya variasi dalam tingkat likuiditas antar perusahaan. Itu disebabkan oleh perbedaan struktur modal kerja, di mana terdapat perusahaan dengan asset lancar jauh melebihi kewajiban lancar dan terdapat pula perusahaan yang mempunyai CR rendah. Strategi pengelolaan likuiditas yang berbeda, serta kondisi keuangan masing-masing perusahaan juga mempengaruhi besarnya variasi CR.

2. Skor maximum CR mencapai 20.11304 yakni PT. Indo Pureco Pratama Tbk pada tahun 2021, mencerminkan kondisi keuangan yang sangat likuid. Itu disebabkan oleh besarnya asset lancar yang dimiliki entitasnya diperbandingkan dengan kewajiban lancarnya. Perusahaan tampak menerapkan strategi konservatif dalam pengelolaan likuiditas dengan menahan kas, piutang atau asset lancar lainnya dalam jumlah besar. Selain itu, kewajiban jangka pendek perusahaan tergolong rendah, mencerminkan minimnya penggunaan utang jangka pendek atau telah dilaksanakan pelunasan kewajiban. Walaupun mencerminkan likuiditas yang kuat, skor CR yang terlalu tinggi dapat diartikan asset lancar belum dipakai secara maksimal untuk mendukung pertumbuhan perusahaan.
3. Skor minimum CR mencapai 0.060138 yakni PT Bakrie Sumatera Plantations Tbk pada tahun 2020, mencerminkan kondisi likuiditas yang buruk. Itu dikarenakan oleh asset lancar entitas yang kecil diperbandingkan dengan kewajiban lancar yang besar, sehingga mencerminkan defisit modal kerja yang serius. Kondisi ini menandakan perusahaan tidak mempunyai cukup asset likuid untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga menghadapi risiko tinggi gagal bayar. Tekanan likuiditas dapat mengganggu kelancaran operasional, serta membuat posisi keuangan perusahaan sangat rentan dan dalam tekanan keuangan yang berat.

d. DER (X3)

1. Skor mean pada DER mencapai 1.694188 lebih rendah diperbandingkan dengan skor standar deviasi yakni 5.977720, mencerminkan adanya keberagaman dalam struktur pendanaan dan tingkat leverage antar perusahaan. Itu terjadi karena beberapa perusahaan menerapkan strategi pendanaan yang konservatif dengan mengandalkan ekuitas sebagai sumber utama modal, sementara perusahaan lain memakai utang dalam jumlah yang sangat besar hingga mencapai tingkat leverage tinggi. Kondisi keuangan masing-masing perusahaan juga mempengaruhi

DER, di mana perusahaan yang mengalami tekanan atau kerugian cenderung meningkatkan utang untuk menutup defisit operasional, sehingga DER melonjak. Tahap siklus bisnis juga mempengaruhi, di mana perusahaan yang sedang ekspansi besar atau restrukturisasi biasanya mengambil utang lebih banyak, sedangkan perusahaan yang lebih mapan cenderung mempertahankan DER yang rendah.

2. Skor maximum DER mencapai 92.50039 yakni PT. Estika Tata Tiara Tbk pada tahun 2020, mencerminkan struktur pendanaan yang sangat tidak sehat, di mana hampir seluruh pembiayaan perusahaan berasal dari utang dengan ekuitas yang sangat kecil. Kondisi ini disebabkan oleh besarnya total utang yang jauh melampaui ekuitas perusahaan. Pada tahun tersebut perusahaan belum menjalankan penawaran saham ke publik, sehingga modal yang diperoleh masih berasal dari sumber internal tanpa tambahan dari investor luar. Perusahaan juga sangat bergantung pada utang untuk menutup defisit operasional, bukan untuk investasi atau ekspansi, yang meningkatkan risiko gagal bayar dan memperburuk struktur keuangan secara keseluruhan.
3. Skor minimum DER mencapai -4.862583 yakni PT Estika Tata Tiara Tbk pada tahun 2021, mencerminkan perusahaan mengalami ekuitas negatif akibat akumulasi kerugian yang besar dan berkelanjutan. Meskipun perusahaan baru saja melaksanakan penawaran saham perdana, dana yang diperoleh belum cukup untuk menutupi defisit modal akibat kerugian sebelumnya. Dengan ekuitas yang negatif, perusahaan sepenuhnya bergantung pada utang untuk membiayai operasional dan memenuhi kewajiban jangka pendek maupun panjang, yang meningkatkan risiko keuangan secara signifikan karena tidak adanya modal yang memadai.

e. TATO (X4)

1. Skor mean pada TATO mencapai 1.047719 lebih tinggi diperbandingkan dengan skor standar deviasi yakni 0.818220, mencerminkan bahwasanya sebagian besar perusahaan subsektor

makanan dan minuman mampu memanfaatkan asset yang dimiliki secara efisien untuk menghasilkan penjualan, dengan tingkat variasi antar perusahaan yang tidak terlalu ekstrem. Efisiensi ini didukung oleh model bisnis yang umumnya mempunyai siklus produksi dan penjualan yang cepat serta permintaan pasar yang relatif stabil, sehingga asset seperti persediaan dan piutang dapat segera dikonversi menjadi pendapatan. Selain itu, pengelolaan persediaan dan piutang yang baik juga berkontribusi terhadap tingginya perputaran asset, sementara perbedaan tingkat efisiensi antar perusahaan masih dalam batas wajar, sehingga tidak menciptakan penyimpangan skor TATO yang terlalu jauh dari rata-rata.

2. Skor maximum TATO mencapai 4.017761 yakni PT. Mahkota Group Tbk pada tahun 2021, mencerminkan tingkat efisiensi yang luar biasa dalam pemanfaatan asset untuk menghasilkan penjualan. kondisi ini terjadi karena perusahaan mampu mengoptimalkan penggunaan seluruh asetnya, baik asset tetap maupun asset lancar, sehingga tidak banyak asset yang menganggur atau tidak produktif. Penjualan yang dihasilkan sangat besar diperbandingkan total asset yang dimiliki, mencerminkan bahwasanya setiap bagian dari asset benar-benar dipakai untuk mendukung aktivitas operasional. Efisiensi ini juga didukung oleh manajemen persediaan dan piutang yang baik, di mana perputaran keduanya berlangsung cepat, memungkinkan perusahaan memperoleh kas secara terus-menerus dan memakainya kembali dalam produksi.
3. Skor minimum TATO mencapai 0.020626 yakni PT Pantai Indah Kapuk Dua Tbk pada tahun 2022, mencerminkan ketidakefisienan dalam penggunaan asset untuk menghasilkan penjualan. Kondisi ini disebabkan oleh penjualan bersih yang masih sangat rendah diperbandingkan dengan total asset yang dimiliki. Asset perusahaan yang besar tampaknya belum dimanfaatkan secara optimal untuk mendukung aktivitas operasional yang menghasilkan pendapatan. Faktor-faktor lain seperti tingginya kapasitas produksi yang belum

sepenuhnya dipakai atau menurunnya volume penjualan secara langsung berdampak pada rendahnya efisiensi pemanfaatan asset.

4.1.2 Uji Pemilihan Model

a. Uji Chow

Uji Chow dipakai untuk mengestimasi manakah model yang paling baiknya di antara CEM dengan FEM. Berikut perolehan pengujian chow pada kajian ini:

Tabel 4.2 Uji Chow

Effect Test	Prob.
Cross-section F	0.0000
Cross-section Chi-square	0.0000

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasar kepada Tabel 4.2, terlihat bahwasanya skor Probabilitas F $0,0000 < 0,05$. Sehingga, H_0 ditolak, maka model yang lebih baik dipakai ialah FEM.

b. Uji Hausman

Pengujian ini dijalankan untuk mengestimasi model yang paling selaras di antara FEM dan REM. Berikut merupakan output dari uji hausman pada kajian ini:

Tabel 4.3 Uji Hausman

Test Summary	Prob.
Cross-section random	0.8307

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasar kepada Tabel 4.3 skor probability cross-section random mencapai 0.8307 maknanya $> 0,05$. Sehingga, H_0 diterima, maka model yang lebih baik dipakai ialah REM.

c. Uji Lagrange Multiplier

Pengujian ini dilaksanakan untuk memperbandingkan dan menetapkan model yang selaras antara CEM dan REM. Berikut ialah output dari uji Lagrange Multiplier pada kajian ini:

Tabel 4.4 Uji Lagrange Multiplier

Test Hypothesis	Cross-section
Breusch-Pagan	0.0000

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasar kepada Tabel 4.4 skor cross-section *Breusch-Pagannya* $0,0000 < 0,05$. Sehingga H_0 ditolak, maka model yang lebih baik dipakai ialah REM. Berdasar kepada analisis yang telah dilaksanakan dengan dapat ditarik kesimpulan bahwasanyasanya model yang paling selaras untuk diterapkan seperti Tabel 4.5 yakni:

Tabel 4.5 Hasil Uji Pemilihan Model

No.	Uji Pemilihan Model	Nilai Probabilitas	Nilai Kritis	Keputusan Pemilihan Model
1	Uji Chow	0,0000	0,05	<i>Fixed Effect Model</i>
2	Uji Hausman	0.8307	0,05	<i>Random Effect Model</i>
3	Uji Lagrange Multiplier	0,0000	0,05	<i>Random Effect Model</i>

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasar kepada Tabel 4.5 hasil mencerminkan bahwasanya model yang terpilih ialah REM. Oleh karena itu, model efek acak dianggap sebagai model regresi yang paling selaras untuk dipakai pada kajian ini dan selanjutnya akan dianalisis lebih lanjut dalam pengujian hipotesis.

4.1.3 Uji Asumsi Klasik

Berdasar kepada hasil pemilihan model regresi pada Tabel 4.5 dijelaskan bahwasanya penelitian ini memakai model regresi berupa *Random Effect Model* (REM). Metode estimasi model panel dengan REM memakai metode *Generalized Least Squared* (GLS). Menurut Gujarati et al., (2021) salah satu keunggulan metode GLS ialah tidak perlu melaksanakan asumsi klasik. Dengan demikian model pada penelitian ini yang memakai model regresi random effect, tidak perlu melaksanakan uji asumsi klasik, dikarenakan pendekatan GLS sudah dianggap dapat menangani uji asumsi klasik.

4.1.4 Analisis Regresi Data Panel

4.1.4.1 Common Effect Model (CEM)

CEM ialah metode paling dasar dalam analisis data panel yang menggabungkan dimensi waktu dan antarunit. Dalam pendekatan ini, tidak terdapat perbedaan karakteristik antara satu entitas dengan entitas lainnya, maupun antar periode waktu. Artinya, model ini menganggap seluruh unit

pengamatan memiliki perilaku yang seragam dan konsisten sepanjang waktu tanpa mempertimbangkan efek individual atau temporal. Berikut ialah output CEM pada kajian ini:

Tabel 4.6 Common Effect Model

Uji t			
Variabel	Koefisien	t-statistic	Prob.
Konstanta	-0.391515	-0.922292	0.3572
ROA	4.660619	2.228417	0.0266
CR	0.071927	0.777779	0.4373
DER	-0.028156	-0.730468	0.4657
TATO	2.658124	10.04976	0.0000
Uji F			
F-statistic			Prob (F-statistic)
28.83568			0.000000
Adjusted R-square			
0.279515			

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasar kepada Tabel 4.6 terlihat besar F-statistik 28.83568 > F tabel yakni 2,403432 dengan probabilitas 0,000000 < 0,05. Itu mencerminkan bahwasanya seluruh variabel X yakni ROA, CR, DER dan TATO punya pengaruh signifikan terhadap variabel *Financial Distress*. Selain itu, Skor Adjusted R² 0.279515 yang mencerminkan bahwasanya keempat variabel independen berkontribusi mencapai 27,9% terhadap *Financial Distress*, sementara 72,1% lainnya terpengaruh oleh faktor atau variabel lain yang tidak termasuk pada kajian ini.

4.1.4.2 Fixed Effect Model (FEM)

Model ini memberi asumsi bahwasanya terdapat efek tetap yang berbeda antara satu obyek dengan obyek lainnya atau antar waktu yang berbeda. Model ini lebih kompleks dan memperhitungkan perbedaan karakteristik unik antar objek atau waktu, yang memungkinkan estimasi koefisien lebih akurat. Berikut ialah output FEM pada kajian ini:

Tabel 4.7 Fixed Effect Model

Uji t			
Variabel	Koefisien	t-statistic	Prob.
Konstanta	-0.448712	-0.968482	0.3339
ROA	1.653842	1.253119	0.2115
CR	0.035236	0.391948	0.6955
DER	-0.031053	-1.504873	0.1338

TATO	2.935748	7.512469	0.0000
Uji F			
F-statistic			Prob (F-statistic)
23.45169			0.000000
Adjusted R-square			
0.854380			

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasar kepada Tabel 4.7 terlihat besar F-statistik $23.45169 > F$ tabel yakni $2,403432$ dengan probabilitas $0,000000 < 0,05$. Itu mencerminkan bahwasanya seluruh variabel X yakni ROA, CR, DER dan TATO punya pengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*. Selain itu, Skor Adjusted R^2 0.854380 yang mencerminkan bahwasanya keempat variabel independen berkontribusi mencapai $85,4\%$ terhadap *Financial Distress*, sementara $14,6\%$ lainnya terpengaruh oleh faktor atau variabel lain yang tidak termasuk pada kajian ini.

4.1.4.3 Random Effect Model (REM)

Model ini lebih selaras dipakai untuk menganalisis data yang mempunyai tingkat kompleksitas lebih tinggi. REM mengansumsikan bahwasanya variasi antar individu atau waktu bersifat acak serta tidak mempunyai korelasi dengan variabel independen. Berdasar kepada output pada Tabel 4.5 model ini merupakan model yang paling selaras untuk dipakai pada kajian ini. Itu didasarkan pada pertimbangan bahwasanya REM memberikan hasil estimasi yang lebih akurat diperbandingkan model lainnya, serta lebih selaras dengan karakteristik data yang dianalisis. Berikut ialah output REM pada kajian ini:

Tabel 4.8 Random Effect Model

Uji t			
Variabel	Koefisien	t-statistic	Prob.
Konstanta	-0.385134	-0.697671	0.4860
ROA	2.042388	1.600517	0.1106
CR	0.047949	0.588956	0.5564
DER	-0.029789	-1.470871	0.1424
TATO	2.827862	9.040218	0.0000
Uji F			
F-statistic			Prob (F-statistic)
23.83081			0.000000
Adjusted R-square			
0.241389			

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasar kepada Tabel 4.8 terlihat skor F-statistik $23.83081 > F$ tabel yakni $2,403432$ dengan probabilitas $0,000000 < 0,05$. Itu mencerminkan bahwasanya seluruh variabel X yakni ROA, CR, DER dan TATO punya pengaruh signifikan terhadap variabel *Financial Distress*. Selain itu, Skor Adjusted R^2 0.241389 yang mencerminkan bahwasanya keempat variabel independen berkontribusi mencapai $24,1\%$ terhadap *Financial Distress*, sementara $75,9\%$ lainnya terpengaruh oleh faktor atau variabel lain yang tidak termasuk pada kajian ini.

Analisis regresi pada kajian ini mempunyai formula:

$$\text{Financial Distress} = -0.385134 + 2.042388 (\text{ROA}) + 0.047949 (\text{CR}) + 0.029789 (\text{DER}) + 2.827862 (\text{TATO})$$

Dari rumus diatas dapat diartikan sebagai berikut:

- a. Konstanta $C = -0.385134$ yang bersifat negatif menunjukkan bahwa jika variabel ROA, CR, DER dan TATO tetap konstan, maka *Financial Distress* akan bernilai $-38,5\%$
- b. Koefisien regresi variabel ROA = 2.042388 yang bersifat positif menunjukkan bahwa jika ROA meningkat sebesar 1% maka *Financial Distress* akan menunjukkan kenaikan sebesar $204,2\%$
- c. Koefisien regresi variabel CR = 0.047949 yang bersifat positif menunjukkan bahwa jika CR meningkat sebesar 1% maka *Financial Distress* akan menunjukkan kenaikan sebesar $4,7\%$
- d. Koefisien regresi variabel DER = 0.029789 yang bersifat positif menunjukkan bahwa jika DER meningkat sebesar 1% maka *Financial Distress* akan menurun sebesar $2,9\%$.
- e. Koefisien regresi variabel TATO = 2.827862 yang bersifat positif menunjukkan bahwa jika TATO meningkat sebesar 1% maka *Financial Distress* akan menunjukkan kenaikan sebesar $282,7\%$

4.2 Pengujian Hipotesis

4.2.1 Koefisien Determinasi

Tujuannya menilai jauh tidaknya variabel independennya memberi pengaruh pada dependennya. Besarnya pengaruh dapat dilihat pada skor adjusted R^2 .

Tabel 4.9 Koefisien Determinasi

Statistik	
R-squared	0.251962
Adjusted R-squared	0.241389

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasar kepada Tabel 4.9 skor Adjusted R^2 mencapai 0.241389 atau 24,1%. Artinya, ROA, CR, DER, dan TATO memberikan kontribusi mencapai 24,1% terhadap *Financial Distress* sementara sisanya 75,8% ditekankan oleh variabel lainnya yang tidak termasuk pada kajian ini.

4.2.2 Uji F (Anova)

Uji ini bisa dibidang juga sebagai uji kelayakan model. Uji F dipakai untuk menilai bersaran skor signifikansi dari variabel independen yang disatukan.

Tabel 4.10 Uji F (Anova)

Statistik	
F-statistic	23.83081
Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasar kepada Tabel 4.10 skor probabilitas yang didapatkan pada kajian ini $0,000000 < 0,05$. Sehingga, dapat ditarik kesimpulan bahwasanya ROA, CR, DER dan TATO mempengaruhi *Financial Distress*. Oleh karena itu, model ini dinilai layak dan dapat dipakai untuk memprediksi tingkat *Financial Distress*.

4.2.3 Uji t (Parsial)

Uji parsial atau uji t ialah metode pengujian hipotesis yang dipakai untuk mengestimasi apakah terdapat pengaruh tiap variabel independennya atas dependennya.

Tabel 4.11 Uji t

Uji t			
Variabel	Koefisien	t-statistic	Prob.

Konstanta	-0.448712	-0.968482	0.3339
ROA	1.653842	1.253119	0.2115
CR	0.035236	0.391948	0.6955
DER	-0.031053	-1.504873	0.1338
TATO	2.935748	7.512469	0.0000

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasar kepada Tabel 4.11, berikut interpretasi untuk masing-masing variabel:

a. Pengaruh ROA (X1) terhadap *Financial Distress*

Perolehan pengujian t-statistic mencapai $1.253119 < t$ tabel $1,968293$ dengan probabilitas $0.2115 > 0,05$ maknanya ROA tidak punya pengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*. Koefisien ROA bernilai positif mencerminkan bahwasanya makin tinggi ROA maka makin tinggi skor Springate. Namun, pengaruh ini tidak cukup kuat secara statistik, sehingga ROA belum dapat dijadikan indikator utama dalam memprediksi *Financial Distress* dalam model ini.

b. Pengaruh CR (X2) terhadap *Financial Distress*

Perolehan pengujian t-statistic mencapai $0.391948 < t$ tabel $1,968293$ dengan probabilitas $0.6955 > 0,05$ maknanya CR tidak punya pengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*. Koefisien positif mencerminkan bahwasanya peningkatan CR meningkatkan skor *Financial Distress*. Namun, pengaruh tersebut belum terbukti secara signifikan secara statistik. Itu mencerminkan bahwasanya dalam hal ini CR belum dapat dijadikan indikator utama dalam memprediksi *Financial Distress* pada model yang dipakai.

c. Pengaruh DER (X3) terhadap *Financial Distress*

Perolehan pengujian t-statistic mencapai $-1.504873 < t$ tabel $1,968293$ dengan probabilitas $0.1338 > 0,05$ maknanya DER tidak punya pengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*. Koefisien negatif mencerminkan bahwasanya makin tinggi DER, maka skor *Financial Distress* menurun, maknanya risiko meningkat. Arah hubungan ini selaras dengan teori bahwasanya tingginya utang

memperbesar risiko kebangkrutan, namun secara statistik hubungan ini belum signifikan pada kajian.

d. Pengaruh TATO (X4) terhadap *Financial Distress*

Perolehan pengujian t-statistic mencapai $7.512469 > t$ tabel $1,968293$ dengan probabilitas $0.0000 < 0,05$ maknanya TATO punya pengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*. Koefisien positif mencerminkan bahwasanya makin tinggi perputaran total asset, maka skor *Financial Distress* juga meningkat. Itu mencerminkan bahwasanya perusahaan mampu memanfaatkan asetnya secara efisien untuk menghasilkan penjualan cenderung berada dalam kondisi keuangan yang lebih stabil dan sehat. Dengan demikian, TATO merupakan variabel yang paling punya pengaruh signifikan dalam mendeteksi potensi *Financial Distress*.

4.3 Pembahasan

4.3.1 Pengaruh Return on Asset (ROA) terhadap *Financial Distress*

Berdasar kepada perolehan pengujian t, diketahui bahwasanya variabel ROA tidak punya pengaruh secara signifikan terhadap *Financial Distress*. Maka H_1 ditolak, maknanya, perubahan skor ROA tidak berdampak secara langsung terhadap *Financial Distress* pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama periode 2020-2023. ROA merupakan indikator profitabilitas yang mengukur seberapa besar laba yang dihasilkan dari total asset yang dimiliki perusahaan (Rismanty et al., 2022). Sedangkan, *Financial Distress* ialah kondisi tekanan keuangan serius dan rumit. Keadaan ini mencerminkan ketidakstabilan dalam keuangan perusahaan, yang dapat mengganggu kelangsungan operasional (Nopitarati, 2022). Dengan demikian, ROA lebih mencerminkan efisiensi laba terhadap asset, namun tidak secara langsung merefleksikan tekanan keuangan yang dihadapi perusahaan, sehingga tidak cukup kuat untuk memprediksi terjadinya *Financial Distress*.

Hasil ini selaras dengan penelitian Karimah & Sukarno, (2023) yang menyatakan bahwasanya ROA tidak punya pengaruh signifikan, meskipun ROA mencerminkan kemampuan menghasilkan laba, dalam praktiknya

tidak cukup kuat untuk memprediksi tekanan keuangan. Saraswati & Njotoprajitno, (2022) juga menemukan bahwasanya ROA tidak punya pengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*. Astuti & Dewi, (2024) menemukan ROA tidak punya pengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* karena perusahaan masih mempunyai akses terhadap sumber pendanaan lain untuk memenuhi kewajibannya.

Temuan ini selaras dengan kondisi aktual perusahaan. Tingginya variasi skor ROA dan *Financial Distress* antar perusahaan mencerminkan bahwasanya hubungan antar keduanya tidak bersifat linear. Artinya, Perubahan ROA baik meningkat maupun menurun, tidak secara langsung mempengaruhi tingkat *Financial Distress*. Perusahaan dengan ROA tinggi belum tentu terbebas dari *Financial Distress*, dan sebaliknya, ROA rendah tidak selalu mencerminkan kondisi *Financial Distress*.

4.3.2 Pengaruh Current Ratio (CR) terhadap Financial Distress

Hasil uji t mencerminkan bahwasanya CR tidak punya pengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2020-2023. Maka H_2 ditolak, yang menandakan bahwasanya perubahan skor CR tidak berdampak nyata terhadap tingkat *Financial Distress* perusahaan. CR merupakan indikator likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan asset lancar yang dimiliki (Sari et al., 2021). Sedangkan, *Financial Distress* mencerminkan kondisi tekanan keuangan yang dapat mengganggu stabilitas dan kelangsungan usaha (Handayani, 2023).

Yosandra & Sembiring, (2022) menyatakan bahwasanya *Financial Distress* umumnya dipengaruhi oleh faktor-faktor struktural yang lebih kompleks, seperti ketergantungan utang, arus kas operasional yang tidak stabil, atau inefisiensi pengelolaan asset tetap. Faktor-faktor ini mungkin tidak sepenuhnya tercermin melalui indikator likuiditas jangka pendek seperti CR. Oleh karena itu, meskipun CR memberi informasi penting mengenai kemampuan jangka pendek perusahaan, variabel ini tidak cukup

kuat dalam mengukur risiko *Financial Distress* secara menyeluruh.

Penelitian ini selaras dengan hasil studi Erikawati et al., (2024) yang menyatakan bahwasanya CR tidak punya pengaruh signifikan karena perusahaan lebih fokus terhadap pengelolaan utang jangka panjang dan tetap dapat menjaga likuiditas melalui sumber pendanaan eksternal. Sehingga, CR rendah tidak selalu berarti perusahaan dalam tekanan keuangan karena ada strategi pembiayaan lain yang dipakai. Hal serupa dikemukakan oleh Saraswati & Njotoprajitno, (2022) serta Karimah & Sukarno, (2023), juga menyatakan bahwasanya CR tidak punya pengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* karena indikator ini hanya menggambarkan jumlah asset lancar secara kuantitatif tanpa memperlihatkan kualitasnya. Skor CR yang tinggi bisa saja berasal dari piutang sulit tertagih atau persediaan yang tidak likuid, sehingga tidak mencerminkan likuiditas nyata. Perusahaan bisa mempunyai fleksibilitas pembiayaan dan utang lancar yang rendah, sehingga asset lancar bukan satu-satunya sumber untuk memenuhi kewajiban jangka pendek.

Temuan ini selaras dengan kondisi aktual perusahaan. Skor CR yang tinggi belum tentu mencerminkan kondisi keuangan yang sehat, karena asset lancar yang berlebih bisa bersifat tidak produktif. Sebaliknya, perusahaan dengan CR rendah belum tentu mengalami *Financial Distress* bilamana masih mampu menjaga arus kas dan kinerja operasional secara efektif. Data mencerminkan adanya perusahaan dengan CR sangat tinggi namun tetap mengalami *Financial Distress*, serta perusahaan dengan CR rendah yang tetap stabil. Berdasar kepada hasil penelitian, hal ini menegaskan bahwasanya perubahan CR tidak berdampak terhadap tingkat *Financial Distress*.

4.3.3 Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Financial Distress

Berdasar kepada uji t, DER juga tidak punya pengaruh secara signifikan terhadap *Financial Distress* pada perusahaan subsektor makanan dan minuman selama periode 2020-2023. Maka H_3 ditolak, maknanya, perubahan skor DER tidak berdampak secara langsung terhadap *Financial Distress*. DER mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh utang

diperbandingkan modal sendiri (Arifin, 2024). Dalam teori keuangan, DER yang tinggi sering dikaitkan dengan tingginya risiko keuangan dan potensi *Financial Distress*, karena beban bunga dan kewajiban utang yang tinggi dapat membebani arus kas perusahaan (Supriyanto et al., 2023).

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya, yakni Erikawati et al., (2024) yang menyatakan bahwasanya DER tidak punya pengaruh signifikan karena utang dipakai sebagai strategi ekspansi bisnis dan perusahaan masih mempunyai akses ke sumber pendanaan alternatif yang menjaga likuiditas, sehingga tingkat DER yang tinggi tidak otomatis menandakan tekanan keuangan. Yoyo & Priyowidodo, (2024), menyatakan bahwasanya DER tidak punya pengaruh signifikan dikarenakan utang yang dipakai untuk investasi asset produktif bersifat jangka panjang dan perusahaan mampu menjaga arus kas operasional yang stabil, sehingga DER yang tinggi tidak langsung memicu kondisi *Financial Distress*. Yusuf et al., (2022) juga menyatakan bahwasanya DER tidak punya pengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* dikarenakan tingginya utang jangka panjang seringkali merupakan bagian dari strategi pembiayaan perusahaan. Perusahaan biasanya mempunyai mekanisme manajemen risiko seperti hedging untuk mengurangi dampak fluktuasi, sehingga DER yang tinggi tidak otomatis menimbulkan tekanan keuangan.

Temuan ini selaras dengan kondisi empiris, DER tidak punya pengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* karena tinggi atau rendahnya skor DER tidak selalu mencerminkan kondisi keuangan perusahaan secara langsung. Variasi DER yang besar antar perusahaan mencerminkan adanya perbedaan strategi pendanaan. Meski secara teoritis DER tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan, pengaruhnya tidak signifikan secara statistik karena masih bergantung pada efisiensi operasional dan kemampuan menghasilkan arus kas. Dengan demikian, DER tinggi belum tentu mengalami *Financial Distress*, begitu pula sebaliknya.

4.3.4 Pengaruh Total Asset Turnover (TATO) terhadap Financial Distress

Berdasar kepada hasil uji t, TATO punya pengaruh positif terhadap *Financial Distress*. Maka H_4 diterima, maknanya perubahan skor TATO berdampak pada tingkat *Financial Distress* pada perusahaan subsektor makanan dan minuman selama periode 2020-2023. Artinya, makin tinggi TATO, makin besar kemungkinan perusahaan berada dalam kondisi yang lebih sehat.

TATO menilia keefisiensian entitas guna memakai seluruh asetnya untuk menghasilkan penjualan. Secara umum, TATO yang tinggi dipandang positif, karena mencerminkan efisiensi operasional yang baik (Jirwanto et al., 2024). Dalam perusahaan subsektor makanan dan minuman, tingginya TATO mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan asset yang ada untuk menghasilkan volume penjualan yang besar, sekaligus menjaga daya saing di pasar dengan pemanfaatan sumber daya secara efisien. Kondisi ini menjadi sinyal positif bahwasanya perusahaan mampu mengelola asetnya dengan baik untuk mendukung operasional dan pertumbuhan (Karimah & Sukarno, 2023).

Hasil penelitian ini selaras dengan hasil studi Handayani, (2023) yang menyatakan bahwasanya TATO punya pengaruh positif signifikan terhadap *Financial Distress*. Tingginya TATO mengindikasikan perusahaan mampu memaksimalkan penggunaan asset untuk menghasilkan penjualan, yang memperkuat kondisi keuangan dan mengurangi risiko tekanan keuangan. Jusi & Febrian, (2023) juga menyatakan bahwasanya TATO punya pengaruh positif signifikan terhadap *Financial Distress*. Efisiensi operasional TATO yang tinggi mendorong peningkatan pendapatan, laba, dan arus kas, yang secara langsung membantu perusahaan menjaga stabilitas keuangan dan menghindari kondisi *Financial Distress*.

Temuan ini selaras dengan kondisi empiris, TATO yang tinggi mencerminkan efisiensi dalam penggunaan asset untuk menghasilkan penjualan yang berdampak pada arus kas yang lancar dan stabilitas keuangan. Perusahaan dengan TATO tinggi cenderung mempunyai

perputaran asset yang cepat, ketergantungan utang yang lebih rendah, serta pendapatan yang stabil akibat tingginya daya saing produk. Dengan demikian, berdasar kepada data pengaruh TATO terhadap *Financial Distress*, efisiensi pendapatan terbukti lebih dominan diperbandingkan besarnya total asset. Aset besar tanpa pendapatan memadai justru meningkatkan risiko tekanan keuangan. Perusahaan di sektor makanan dan minuman yang mempunyai pendapatan tinggi umumnya lebih mampu bertahan dari tekanan keuangan.

