

Determinan *Financial Distress*: Profitabilitas, Modal Intelektual, dan Akuntabilitas pada Perusahaan Makanan - Minuman di Bursa Efek Indonesia

¹Ediliana Manut, ²Kordianus Larum, ³Perikmas Donaldchian

^{1,2,3} Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Karya Ruteng

^{1,2,3} Jl. Satar Tacik No. 14 Ruteng, Manggarai 86518 Nusa Tenggara Timur

Korespondensi: edilianamanut@gmail.com /081327157825

Info Artikel

Keywords:

Accountability; Altman Z-score; Financial Distress; Intellectual Capital; Profitability

Kata Kunci:

Akuntabilitas; Altman Z-score; Financial Distress; Modal Intelektual; Profitabilitas

Published date: 21 Agustus 2026

Accepted date: 18 Agustus 2026

Submission date: 04 Agustus 2026



Abstract

This study aims to examine the influence of profitability, intellectual capital, and accountability on the risk of Financial Distress among food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2020–2024 period. The study employs a quantitative approach with an associative design. Using purposive sampling, 10 companies were selected, yielding 50 observations. Secondary data were obtained from annual reports and financial statements. Financial Distress risk is proxied by the Altman Z-score, profitability by Return on Assets (ROA), intellectual capital by the Value Added Intellectual Coefficient (VAIC™), and accountability by an accountability disclosure index. Data were analyzed using descriptive statistics, classical assumption tests, multiple linear regression, t-tests, F-tests, and the coefficient of determination, with the aid of SPSS software. The results indicate that profitability has a positive effect on the Altman Z-score, whereas intellectual capital has no effect on the Z-score. Accountability has a negative effect on the Z-score. Simultaneously, the three independent variables influence the Z-score. The model yields an Adjusted R-Square value of 25.6%, indicating that the majority of the variation in Financial Distress risk is explained by factors outside the model.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, modal intelektual, dan akuntabilitas terhadap risiko kesulitan keuangan (Financial Distress) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain asosiatif. Melalui metode purposive sampling, terpilih 10 perusahaan yang menghasilkan 50 observasi. Data sekunder diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keuangan. Risiko kesulitan keuangan diprosikan dengan Altman Z-score, profitabilitas dengan Return on Assets (ROA), modal intelektual dengan Value Added Intellectual Coefficient (VAIC™), dan akuntabilitas dengan indeks pengungkapan akuntabilitas. Data dianalisis menggunakan statistik deskriptif, uji asumsi klasik, regresi linear berganda, uji t, uji F, dan koefisien determinasi dengan bantuan perangkat lunak SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap Altman Z-score, sedangkan modal intelektual tidak berpengaruh terhadap Z-score. Akuntabilitas berpengaruh negatif terhadap Z-score. Secara simultan, ketiga variabel independen tersebut memengaruhi Z-score. Model ini menghasilkan nilai Adjusted R-Square sebesar 25,6%, yang menunjukkan bahwa sebagian besar variasi risiko kesulitan keuangan dijelaskan oleh faktor-faktor di luar model.

1. Pendahuluan

Dinamika bisnis global yang ditandai dengan persaingan yang ketat, perubahan preferensi konsumen yang cepat, serta ketidakpastian ekonomi dan geopolitik menuntut perusahaan untuk memiliki tingkat adaptabilitas dan ketahanan keuangan yang tinggi (Habib dkk., 2020). Perusahaan tidak lagi hanya dituntut untuk menghasilkan keuntungan, tetapi juga harus mampu mengelola sumber daya secara efektif dan efisien untuk menjaga stabilitas keuangannya (Oktaviani & Lisiantara, 2022). Kegagalan dalam mengelola kondisi keuangan dapat memicu penurunan kinerja yang berujung pada kondisi *financial distress* atau kesulitan keuangan. Kondisi ini

merupakan fase penurunan kesehatan keuangan yang ditandai dengan ketidakmampuan perusahaan memenuhi kewajiban finansialnya tepat waktu, yang jika tidak segera diatasi dapat meningkatkan risiko kebangkrutan (Habib dkk., 2020; Purwaningsih & Safitri, 2022). Kemampuan untuk memprediksi *financial distress* menjadi vital sebagai sistem peringatan dini bagi manajemen, investor, dan kreditor dalam mengambil langkah-langkah strategis (Anisa & dkk., 2023; Sihombing & Angela, 2024).

Sektor makanan dan minuman menjadi salah satu sektor yang paling strategis untuk dikaji terkait risiko *financial distress*. Di tengah kontribusinya yang

sangat signifikan terhadap perekonomian nasional menyumbang 38,42% terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) industri pengolahan non-migas pada kuartal kedua tahun 2024 dan 21,36% terhadap total ekspor industri pengolahan, sektor ini justru menyajikan fenomena keuangan yang dinamis dan beragam (Kementerian Perindustrian Republik Indonesia, 2024; Badan Pusat Statistik, 2024). Data dari Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan bahwa kontribusi ekonomi yang besar tidak otomatis menjamin seluruh perusahaan di dalamnya terbebas dari risiko kesulitan keuangan.

Hal ini terlihat jelas dari fluktuasi nilai *Altman Z-Score* yang menjadi proksi umum untuk mengukur risiko *financial distress* pada lima perusahaan sampel selama periode 2020-2024. PT Campina Ice Cream Industry Tbk (CAMP) mencatatkan nilai *Z-Score* yang relatif tinggi dan stabil, mengindikasikan kondisi keuangan yang sehat. Di sisi lain, PT Coca-Cola Bottling Indonesia Tbk (COCO) menunjukkan tren penurunan yang mengkhawatirkan, dari 1,5 pada tahun 2020 menjadi hanya 0,3 pada tahun 2024, yang menandakan peningkatan risiko *financial distress* yang sangat tinggi. PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) juga berada dalam zona rawan dengan nilai *Z-Score* yang konsisten di bawah batas aman 1,81 sepanjang periode pengamatan. Sementara itu, PT HOKI (HOKI) dan PT Prasadha Aneka Niaga Tbk (PSDN) memperlihatkan volatilitas yang tajam, dengan HOKI mengalami fluktuasi dan PSDN menunjukkan lonjakan nilai *Z-Score* yang ekstrem pada tahun 2023 sebelum kembali menurun pada tahun 2024. Variasi kondisi keuangan yang tajam antar perusahaan dalam satu sektor unggulan ini menjadi pintu masuk penting untuk meneliti faktor-faktor internal apa saja yang secara signifikan memengaruhinya.

Penelitian sebelumnya telah banyak mengidentifikasi faktor-faktor yang memengaruhi *financial distress*, namun hasilnya masih menunjukkan ketidakkonsistenan. Profitabilitas, sebagai cerminan kemampuan perusahaan menghasilkan laba, secara teoritis diyakini memiliki pengaruh negatif terhadap risiko *financial distress* (Alarussi & Alhaderi, 2018; Bui & Nguyen, 2021). Penelitian oleh Arifin & Nursiam (2024) dan Fildzah & Rachmawati (2025) memperkuat temuan ini. Namun, temuan berbeda ditemukan oleh Kartika Sari (2021) yang menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan. Selain profitabilitas, modal intelektual—yang mencakup aset tidak berwujud seperti pengetahuan dan inovasi—semakin dianggap relevan dalam meningkatkan daya saing dan kinerja keuangan (Wang, 2018; Liu, 2020). Meskipun penelitian Smriti & Das (2018) dan Setiawan dkk. (2022) menunjukkan pengaruh positifnya terhadap kinerja dan penurunan *financial distress*, studi lain justru

menemukan hasil yang bervariasi bahkan tidak berpengaruh langsung (Sari & Amalia, 2022; Latukau dkk., 2024). Selanjutnya, faktor tata kelola seperti akuntabilitas juga disebut-sebut sebagai mekanisme penting dalam mengurangi asimetri informasi dan konflik keagenan (Mardiasmo, 2018; Putri dkk., 2019). Namun, bukti empiris mengenai pengaruhnya terhadap *financial distress* masih terbatas dan belum konklusif, terutama di sektor makanan dan minuman.

Berdasarkan adanya fenomena kesenjangan kinerja keuangan yang beragam di antara perusahaan subsektor makanan dan minuman, serta belum konsistennya hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh profitabilitas, modal intelektual, dan akuntabilitas, maka penelitian ini menjadi penting untuk dilakukan. Tujuan utama penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas, modal intelektual, dan akuntabilitas terhadap risiko *financial distress* pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2024. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris terkini yang lebih komprehensif serta menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen dan pemangku kepentingan dalam upaya mitigasi risiko *financial distress*.

2. Kajian Pustaka dan Pengembangan Hipotesis

Agency Theory

Teori keagenan menjelaskan hubungan antara pemilik perusahaan sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Manajemen memperoleh kewenangan untuk mengelola sumber daya perusahaan sehingga memiliki tanggung jawab untuk menghasilkan kinerja yang baik dan mempertanggungjawabkan pengelolaan tersebut kepada pemilik. Perbedaan kepentingan dan asimetri informasi antara prinsipal dan agen dapat menimbulkan biaya keagenan serta mendorong keputusan manajerial yang kurang optimal. Dalam penelitian ini, teori keagenan digunakan untuk menjelaskan bahwa pengelolaan profitabilitas, modal intelektual, dan akuntabilitas merupakan bagian dari tanggung jawab manajemen dalam menjaga kondisi keuangan perusahaan serta mengurangi risiko *Financial Distress*.

Financial Distress dan *altman Z-score*

Financial Distress merupakan kondisi ketika perusahaan mengalami tekanan keuangan sehingga kemampuan untuk memenuhi kewajiban dan mempertahankan kelangsungan usaha mulai terganggu. Penelitian ini mengukur risiko *Financial Distress* menggunakan *Altman Z-score* yang menggabungkan beberapa rasio keuangan ke dalam

satu indeks. Nilai *Z-score* yang lebih tinggi menunjukkan kondisi keuangan yang relatif lebih sehat, sedangkan nilai yang lebih rendah menunjukkan risiko *Financial Distress* yang lebih besar.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Risiko *Financial Distress*

Profitabilitas yang baik mencerminkan kemampuan manajemen menggunakan aset secara efisien untuk menghasilkan laba. Laba tersebut dapat digunakan untuk mendukung kegiatan operasional, memenuhi kewajiban, dan memperkuat ketahanan keuangan perusahaan. Penelitian Setiawan, Yurniwati, dan Putri (2022) juga menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan adalah:

H₁: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap risiko *Financial Distress*.

Pengaruh Modal Intelektual terhadap Risiko *Financial Distress*

Modal intelektual menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya pengetahuan, manusia, struktur organisasi, dan modal untuk menciptakan nilai tambah. Penelitian ini mengukur modal intelektual menggunakan Value Added Intellectual Coefficient (VAIC™), yang terdiri atas VACA, VAHU, dan STVA. Pengelolaan modal intelektual yang baik dapat meningkatkan efisiensi dan kemampuan perusahaan menciptakan nilai. Penelitian terdahulu menunjukkan adanya hubungan antara modal intelektual dan *Financial Distress*, meskipun arah pengaruhnya dapat berbeda menurut karakteristik perusahaan dan sektor industri. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan adalah:

H₂: Modal intelektual berpengaruh terhadap risiko *Financial Distress*.

Pengaruh Akuntabilitas Terhadap Risiko *Financial Distress*

Akuntabilitas merupakan prinsip tata kelola yang menekankan kejelasan fungsi, pelaksanaan, dan pertanggungjawaban organ perusahaan dalam mengelola sumber daya. Akuntabilitas yang baik dapat membantu mengurangi asimetri informasi, memperkuat pengawasan terhadap manajemen, dan mendorong pengambilan keputusan yang lebih bertanggung jawab. Dari perspektif teori keagenan, mekanisme tersebut dapat membatasi perilaku oportunistik manajemen dan membantu perusahaan

menjaga kondisi keuangannya. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan adalah:

H₃: Akuntabilitas berpengaruh negatif terhadap risiko *Financial Distress*

Pengaruh Profitabilitas, Modal Intelektual, dan Akuntabilitas secara Simultan terhadap Risiko *Financial Distress*

Risiko *Financial Distress* tidak hanya dipengaruhi oleh satu aspek, tetapi dapat terbentuk dari berbagai faktor internal perusahaan. Profitabilitas berkaitan dengan kemampuan menghasilkan laba, modal intelektual berkaitan dengan kemampuan mengelola sumber daya berbasis pengetahuan dan menciptakan nilai tambah, sedangkan akuntabilitas berkaitan dengan kualitas pengelolaan dan pertanggungjawaban manajemen. Ketiga faktor tersebut secara bersama-sama memberikan gambaran mengenai kemampuan perusahaan mengelola sumber daya dan menjaga kondisi keuangan. Oleh karena itu, penelitian ini menguji pengaruh ketiganya secara simultan terhadap risiko *Financial Distress*.

H₄: Profitabilitas, modal intelektual, dan akuntabilitas secara simultan berpengaruh terhadap risiko *Financial Distress*

3. Metode

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, yaitu pendekatan yang menekankan pada pengujian hipotesis menggunakan data numerik dan analisis statistik. (Sugiyono, 2019). Jenis penelitian ini adalah penelitian asosiatif, yaitu penelitian yang bertujuan mengetahui pengaruh antara dua variabel atau lebih. Populasi penelitian terdiri atas perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Berdasarkan kriteria purposive sampling yang digunakan dalam skripsi, dari 26 perusahaan diperoleh 10 perusahaan yang memenuhi kriteria dan menghasilkan 50 observasi, yaitu AISA, CAMP, COCO, HOKI, IKAN, INDF, MAYOR, PSDN, PSGO, dan SKBM. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah risiko *Financial Distress* yang diukur dengan menggunakan nilai altman *Z-score*. Altman *Z-score* menggunakan lima rasio, yaitu working capital terhadap total assets, retained earnings terhadap total assets, EBIT terhadap total assets, market/book value of equity terhadap total liabilities, dan sales terhadap total assets.

$$Z = 1,2(X_1) + 1,4(X_2) + 3,3(X_3) + 0,6(X_4) + 1,0(X_5)$$

Dalam klasifikasi yang digunakan penelitian, *Z-score* < 1,81 termasuk *Financial Distress*, 1,81 < *Z* < 2,99 berada pada grey area, dan *Z-score* > 2,99 menunjukkan kondisi sehat.

Variabel Independen yang digunakan adalah Profitabilitas, Modal Intelektual, dan Akuntabilitas.

Profitabilitas

Penggunaan profitabilitas dalam penelitian ini untuk mengukur seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan laba dan memenuhi kewajiban keuangannya.

Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Return on Assets* (ROA). *Return on Assets* merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan seluruh aset yang dimiliki. Rasio ini menunjukkan tingkat efisiensi manajemen dalam mengelola total aset untuk memperoleh keuntungan

$$ROA = \frac{LABA \text{ BERSIH}}{TOTAL \text{ ASET}} \times 100\%$$

Modal intelektual

Modal intelektual merupakan sumber daya tidak berwujud yang dimiliki perusahaan dan berperan

dalam menciptakan nilai tambah melalui pengetahuan, kemampuan, sistem, serta hubungan organisasi. Modal intelektual mencerminkan bagaimana perusahaan mengelola aset berbasis pengetahuan untuk meningkatkan kinerja dan daya saing (Gobel et al, 2020).

Dalam penelitian ini, modal intelektual diukur menggunakan metode *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC™) yang dikembangkan oleh Pulic. Metode ini dipilih karena mampu mengukur efisiensi penciptaan nilai tambah perusahaan berdasarkan data laporan keuangan yang bersifat objektif dan terukur.

$$VAIC^{\text{TM}} = VACA + VAHU + STVA$$

Akuntabilitas

Akuntabilitas merupakan prinsip tata kelola perusahaan yang menekankan kewajiban manajemen untuk mempertanggungjawabkan pengelolaan perusahaan kepada para pemangku kepentingan. Dalam penelitian ini, akuntabilitas diproseskan melalui tingkat transparansi perusahaan.

$$\text{transparansi} = \frac{\text{jumlah item yang digunakan}}{\text{total item pengungkapan}}$$

Tabel 1 Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Konsep variabel	Pengukuran	Skala
1	<i>Financial Distress</i> (Y)	Kondisi kesulitan keuangan perusahaan sebelum mengalami kebangkrutan yang diukur menggunakan model Altman <i>Z-score</i> . Semakin rendah nilai <i>Z-score</i> menunjukkan semakin tinggi risiko <i>Financial Distress</i> .	$Z = 1,2(X_1) + 1,4(X_2) + 3,3(X_3) + 0,6(X_4) + 1,0(X_5)$ Sumber: Fildzah & Rachmawati, (2025)	Rasio
2	Profitabilitas (X1)	Kemampuan perusahaan menghasilkan laba melalui pemanfaatan aset yang dimiliki.	ROA= Laba Bersih Setelah Pajak ÷ Total Aset Sumber: Kasmir, (2021)	Rasio
3	Modal Intelektual (X2)	Kemampuan perusahaan menciptakan nilai tambah melalui pemanfaatan modal intelektual secara efisien.	VAIC™ = VACA + VAHU + STVA sumber: Ulum, (2019)	Rasio
4	Akuntabilitas (X3)	Prinsip <i>Good Corporate Governance</i> yang menunjukkan kejelasan fungsi, pelaksanaan, dan pertanggungjawaban organ perusahaan dalam mengelola perusahaan secara efektif	Indeks Pengungkapan Akuntabilitas berdasarkan Pedoman Umum Good Corporate Governance (KNKG, 2006). Sumber: Putri & Yadiati, (2019)	Rasio

4. Hasil

Tabel 2 Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	50	-.10	.90	.1000	.19272
Modal Intelektual	50	1.20	43.00	6.9620	10.43831
Akuntabilitas	50	.50	1.00	.7160	.18335
Risiko <i>Financial Distress</i>	50	.30	7.50	2.9560	1.87944

Tabel 3 Uji Hipotesis

Variabel	Koefisien	SE	Nilai t	Prob.
Profitabilitas	3.224	.967	3.333	.002
Modal Intelektul	.059	.215	.277	.783
Akuntabilitas	-2.453	.707	3.471	.001
Sig. F				0,001
R Square				0,302
Adjusted R Square				0,256

Table 2 dapat menjelaskan bahwa model yang diformulasikan pada persamaan regresi linear berganda sudah tepat (*fit*) dengan nilai signifikan F sebesar 0,001. Tabel juga menunjukkan nilai *Adjusted R Square* menunjukkan besaran pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen adalah sebesar 25,6% sedangkan sisanya sebesar 74,4% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Pengujian hipotesis pada table 2 variabel Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan, maka dapat disimpulkan hipotesis ke-1 diterima. Variable Modal Intelektual tidak berpengaruh terhadap risiko *Financial Distress*, maka dapat disimpulkan hipotesis ke-2 ditolak. Akuntabilitas berpengaruh negatif dan signifikan, maka dapat disimpulkan hipotesis ke-3 diterima.

5. Pembahasan

Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Hasil uji parsial (uji t), menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai *Altman Z-score*. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan, semakin tinggi pula nilai *Z-score* yang diperoleh. Peningkatan nilai *Z-score* mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang semakin sehat, sehingga kemungkinan perusahaan mengalami *Financial Distress* menjadi semakin rendah. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba secara optimal memiliki kemampuan yang lebih baik dalam memenuhi kewajiban keuangannya, membiayai kegiatan operasional, serta memperkuat struktur permodalan. Kondisi tersebut meningkatkan kesehatan keuangan perusahaan dan mengurangi potensi terjadinya *Financial Distress*. Dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas berkontribusi terhadap peningkatan kesehatan keuangan perusahaan yang ditunjukkan oleh naiknya nilai *Altman Z-score*. Oleh karena itu, risiko *Financial Distress* perusahaan menjadi semakin rendah.

Menurut *Agency Theory*, manajemen sebagai agen bertanggung jawab mengelola sumber daya perusahaan secara efektif untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham sebagai prinsipal. Salah satu indikator keberhasilan manajemen adalah kemampuan menghasilkan laba yang tercermin dalam profitabilitas perusahaan. Profitabilitas yang tinggi

menunjukkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan aset yang dimiliki secara efisien untuk menghasilkan keuntungan. Kondisi tersebut akan memperkuat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan, meningkatkan stabilitas operasional, serta menjaga keberlangsungan usaha. Oleh karena itu, peningkatan profitabilitas akan mendorong peningkatan nilai *Z-score* yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan semakin sehat dan semakin terhindar dari *Financial Distress*.

Hasil penelitian ini didukung oleh data deskriptif yang menunjukkan bahwa profitabilitas, yang diprosikan dengan *Return on Assets* (ROA), memiliki nilai rata-rata sebesar 0,1000 atau 10%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan samapel secara rata-rata mampu menghasilkan laba sebesar 10% dari total aset yang dimiliki, yang mencerminkan tingkat profitabilitas yang cukup baik. Peningkatan *ROA* tersebut juga disebabkan oleh peningkatan nilai *Z-score*, dengan rata-rata sebesar 2,95, yang menunjukkan bahwa tingkat *Financial Distress* pada perusahaan samapel berada pada kategori rendah. Kondisi ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi berkontribusi terhadap peningkatan kesehatan keuangan perusahaan, sehingga perusahaan semakin terhindar dari potensi kesulitan keuangan. Dengan demikian, analisis hasil deskriptif ini memperkuat temuan hasil regresi yang menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas berkontribusi terhadap peningkatan nilai *Z-score*, yang berarti kondisi keuangan perusahaan menjadi lebih sehat dan semakin terhindar dari risiko *Financial Distress*. Temuan ini menunjukkan adanya hubungan positif yang jelas antara profitabilitas dan kesehatan keuangan perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Arifin dan Nursiam (2024) serta Fildzah dan Rachmawati (2025) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*. Namun, berbeda dengan sebagian besar penelitian terdahulu yang menemukan arah hubungan negatif, penelitian ini menunjukkan arah hubungan positif. Perbedaan tersebut dapat disebabkan oleh karakteristik perusahaan samapel, periode penelitian, kondisi ekonomi pascapandemi, serta penggunaan indikator *Financial Distress* yang berbeda. Oleh karena itu, hubungan antara profitabilitas dan *Financial Distress* tidak selalu bersifat linier dan dapat dipengaruhi oleh

berbagai faktor keuangan lainnya.

Modal Intelektual Terhadap *Financial Distress*

Pengujian hipotesis menunjukkan modal intelektual tidak signifikan terhadap nilai *Z-score*, sehingga hal ini menunjukkan bahwa modal intelektual tidak berpengaruh terhadap risiko *Financial Distress*. Hasil ini menunjukkan bahwa perubahan modal intelektual belum mampu menjelaskan perubahan risiko *Financial Distress* pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Menurut *Agency Theory* yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976), manajemen sebagai agen bertanggung jawab mengelola seluruh sumber daya perusahaan, termasuk aset tidak berwujud seperti modal intelektual, guna meningkatkan nilai perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham. Secara teoritis, pengelolaan modal intelektual yang baik dapat meningkatkan efisiensi operasional, inovasi, kualitas sumber daya manusia, dan daya saing perusahaan sehingga mampu memperkuat kondisi keuangan perusahaan. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa modal intelektual belum mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap risiko *Financial Distress*. Hal ini mengindikasikan bahwa manfaat modal intelektual belum sepenuhnya diterjemahkan menjadi peningkatan kondisi keuangan yang dapat mengurangi risiko kesulitan keuangan perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa modal intelektual tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* yang diukur menggunakan *Z-score*. Temuan ini didukung oleh kondisi perusahaan sampel, yaitu PT Sekar Bumi Tbk (SKBM), yang memiliki rata-rata modal intelektual sebesar 2,2 selama periode 2020–2024, lebih rendah dibandingkan rata-rata sampel secara keseluruhan sebesar 6,9620. Kondisi ini memperkuat indikasi bahwa rendahnya modal intelektual tidak secara langsung mempengaruhi tingkat *Financial Distress* suatu perusahaan. Dengan demikian, modal intelektual belum dapat dikatakan sebagai faktor utama yang menentukan kondisi *Financial Distress*, mengingat kesehatan keuangan perusahaan juga dipengaruhi oleh berbagai faktor. Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa hubungan antara modal intelektual dan *Financial Distress* dalam penelitian ini tidak signifikan secara statistik.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sari dan Amalia (2022) yang menemukan bahwa modal intelektual tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa manfaat modal intelektual cenderung dirasakan dalam jangka panjang sehingga dampaknya terhadap kondisi keuangan perusahaan tidak selalu terlihat

dalam periode penelitian yang relatif singkat. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Setiawan, Yurniwati, dan Putri (2022) yang menemukan bahwa modal intelektual berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*. Perbedaan hasil tersebut dapat disebabkan oleh perbedaan sektor industri, periode penelitian, karakteristik perusahaan, maupun metode pengukuran modal intelektual yang digunakan.

Akuntabilitas Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), diperoleh hasil bahwa akuntabilitas berpengaruh negatif terhadap risiko *Financial Distress* pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Hasil tersebut menunjukkan bahwa peningkatan akuntabilitas cenderung diikuti oleh penurunan nilai *Altman Z-score*. Dengan demikian, hubungan yang diperoleh dalam penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat akuntabilitas tidak selalu sejalan dengan tingkat kesehatan keuangan perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan *Agency Theory* yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976). Teori ini menjelaskan bahwa akuntabilitas dapat mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajemen. Melalui akuntabilitas yang baik, setiap keputusan yang diambil manajemen dapat dipertanggungjawabkan sehingga pengawasan menjadi lebih efektif. Sehingga, perusahaan dapat menghindari kesalahan dalam pengambilan keputusan yang dapat menyebabkan masalah keuangan. Oleh karena itu, semakin baik akuntabilitas perusahaan, semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *Financial Distress*.

Hasil tersebut juga didukung oleh statistik deskriptif yang menunjukkan bahwa rata-rata nilai akuntabilitas perusahaan sampel sebesar 0,7160 atau 71,6%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan telah menerapkan akuntabilitas dengan baik. Namun, hasil penelitian juga menemukan bahwa beberapa perusahaan yang memiliki tingkat akuntabilitas relatif rendah justru tetap memiliki nilai *Z-score* yang tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh akuntabilitas, tetapi juga oleh faktor-faktor lain.

Fenomena tersebut dapat dilihat pada perusahaan HOKI, SKBM, PSDN, dan IKAN. HOKI memiliki rata-rata akuntabilitas sebesar 0,6, tetapi memiliki rata-rata nilai *Z-score* sebesar 3,2 sehingga berada pada kategori aman. SKBM memiliki rata-rata akuntabilitas sebesar 0,5 dengan nilai *Z-score* sebesar 2,2 yang menunjukkan kondisi keuangan yang sehat. PSDN memiliki rata-rata akuntabilitas sebesar 0,6 dengan nilai *Z-score* sebesar 2,4, sedangkan IKAN memiliki rata-rata akuntabilitas sebesar 0,6 dengan nilai *Z-score*

sebesar 1,9 yang menunjukkan kondisi perusahaan masih tergolong stabil. Kondisi ini menunjukkan bahwa meskipun tingkat akuntabilitas pada beberapa perusahaan rendah, perusahaan tetap mampu menjaga kesehatan keuangannya yang diukur dengan *Z-score*.

Salah satu faktor yang diduga dapat menjelaskan kondisi tersebut adalah pengelolaan utang perusahaan. Dalam model *Altman Z-score* terdapat rasio *Market Value of Equity to Total Liabilities* yang membandingkan ekuitas dengan total utang. Berdasarkan hasil perhitungan pada HOKI, total utang meningkat dari Rp244,36 miliar pada tahun 2020 menjadi Rp476,34 miliar pada tahun 2024. Hal yang sama juga terjadi pada SKBM, di mana total utang meningkat dari Rp806,68 miliar menjadi Rp852,91 miliar selama periode penelitian. Selain itu, IKAN juga mengalami peningkatan total utang dari Rp63,40 miliar pada tahun 2020 menjadi Rp63,95 miliar pada tahun 2024. Meskipun terjadi peningkatan utang, ketiga perusahaan tersebut tetap mampu mempertahankan nilai *Z-score* pada kategori sehat atau aman. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan liabilitas tidak selalu menyebabkan perusahaan mengalami *Financial Distress*.

Dengan demikian, hasil penelitian ini tidak bertentangan dengan hasil pengujian regresi. Hasil regresi menunjukkan bahwa secara rata-rata akuntabilitas berpengaruh negatif terhadap risiko *Financial Distress*. Sementara itu, fenomena pada beberapa perusahaan menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor yang tercermin dalam model *Altman Z-score*. Oleh karena itu, meskipun terdapat perusahaan yang memiliki tingkat akuntabilitas relatif rendah tetapi tetap memperoleh nilai *Z-score* yang tinggi, secara keseluruhan akuntabilitas tetap terbukti mampu menurunkan risiko *Financial Distress*. Hal ini menunjukkan bahwa akuntabilitas merupakan salah satu aspek penting dalam penerapan tata kelola perusahaan yang baik karena dapat meningkatkan efektivitas pengawasan, mendorong pengambilan keputusan yang lebih tepat, serta membantu perusahaan menjaga kesehatan keuangannya.

Pengaruh Profitabilitas, Modal Intelektual, dan Akuntabilitas secara Simultan terhadap Risiko *Financial Distress*

Hasil uji simultan (uji F), menunjukkan bahwa profitabilitas, modal intelektual, dan akuntabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap risiko *Financial Distress* pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Dengan demikian, hipotesis keempat diterima. *Agency Theory* yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan bahwa manajemen sebagai agen bertanggung jawab mengelola seluruh sumber daya perusahaan untuk mencapai tujuan pemegang saham sebagai prinsipal.

Dalam penelitian ini, profitabilitas menggambarkan kemampuan manajemen menghasilkan laba, modal intelektual menggambarkan kemampuan perusahaan mengelola aset tidak berwujud untuk menciptakan nilai tambah, sedangkan akuntabilitas menggambarkan kualitas pertanggungjawaban dan mekanisme pengawasan dalam perusahaan. Ketiga variabel tersebut merupakan aspek penting yang dapat memengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Apabila perusahaan mampu mengelola ketiga aspek tersebut secara optimal, maka risiko terjadinya *Financial Distress* dapat diminimalkan dan keberlangsungan usaha perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh data perusahaan sampel. PT Palma Serasih Tbk (PSGO) memiliki profitabilitas yang stabil, modal intelektual yang baik dengan nilai 5,9, serta tingkat akuntabilitas tinggi sebesar 0,8. Kondisi tersebut diikuti oleh tingkat nilai *Z-score* stabil, yaitu 1,9 selama periode penelitian. Hal yang sama juga terjadi pada PT FKS Food Sejahtera Tbk (AISA) memiliki modal intelektual yang sangat tinggi, yaitu 37,5 dan tingkat akuntabilitas yang tinggi, yaitu 0,8 selama periode penelitian dan diikuti oleh nilai *Z-score* yang tinggi, yaitu 4,6. Temuan tersebut menunjukkan bahwa kondisi *Financial Distress* tidak dapat dijelaskan hanya oleh satu variabel, melainkan dipengaruhi oleh kombinasi berbagai faktor keuangan dan nonkeuangan. Oleh karena itu, perusahaan perlu menjaga keseimbangan antara kemampuan menghasilkan laba, pengelolaan modal intelektual, dan penerapan akuntabilitas untuk mempertahankan stabilitas keuangan perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Arifin dan Nursiam (2024) yang menyatakan bahwa faktor keuangan dan tata kelola perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap kondisi *Financial Distress* perusahaan. Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian Fildzah dan Rachmawati (2025) yang menemukan bahwa kombinasi profitabilitas, intellectual capital, dan mekanisme *Good Corporate Governance* mampu menjelaskan perubahan kondisi keuangan perusahaan secara signifikan. Temuan tersebut menunjukkan bahwa *Financial Distress* merupakan fenomena yang kompleks sehingga perlu dianalisis melalui berbagai aspek, baik aspek keuangan maupun aspek tata kelola perusahaan.

Selain itu, berdasarkan nilai *Standardized Beta* diketahui bahwa akuntabilitas memiliki pengaruh paling dominan terhadap risiko *Financial Distress* dengan nilai beta sebesar -0,434, diikuti oleh profitabilitas sebesar 0,418, sedangkan modal intelektual memiliki nilai beta sebesar 0,034. Temuan ini menunjukkan bahwa penerapan akuntabilitas yang baik merupakan faktor yang paling kuat dalam memengaruhi risiko *Financial Distress* pada perusahaan makanan dan minuman selama periode penelitian. Semakin baik penerapan akuntabilitas perusahaan,

semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

6. Simpulan dan Saran

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian terhadap perusahaan makanan dan minuman yang mencakup sampel observasi selama periode pengamatan, profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap Altman *Z-score*. Temuan ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berkaitan dengan posisi keuangan yang lebih sehat. Modal intelektual tidak memengaruhi *Z-score*; dengan demikian, pemanfaatan sumber daya intelektual tidak menunjukkan hubungan langsung dengan perubahan status kesulitan keuangan (*Financial Distress*) selama periode observasi. Akuntabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap *Z-score*. Mengingat bahwa *Z-score* yang lebih rendah mengindikasikan risiko kesulitan keuangan yang lebih tinggi, arah hubungan ini memerlukan interpretasi yang cermat dan tidak dapat dipandang sekadar sebagai penurunan risiko kesulitan keuangan. Profitabilitas, modal intelektual, dan akuntabilitas secara bersama-sama memengaruhi *Z-score*.

Saran

Perusahaan disarankan memperkuat kemampuan menghasilkan laba melalui pengelolaan aset yang efektif, efisiensi biaya, dan peningkatan produktivitas. Pengembangan modal intelektual perlu diarahkan pada kegiatan yang dapat menghasilkan nilai ekonomi secara nyata. Untuk akuntabilitas, perusahaan perlu memastikan bahwa pengungkapan tata kelola diikuti dengan pengendalian internal dan pengawasan yang efektif.

Investor dapat menggunakan profitabilitas dan Altman *Z-score* sebagai bagian dari penilaian awal kesehatan keuangan, tetapi tidak menjadikan satu indikator sebagai dasar keputusan investasi. Peneliti selanjutnya disarankan memperluas sampel, menambah periode pengamatan, serta menambahkan variabel lain seperti likuiditas, leverage, sales growth, ukuran perusahaan, arus kas operasi, dan mekanisme tata kelola lain agar kemampuan model dalam menjelaskan *Financial Distress* meningkat

Daftar Pustaka

- Alarussi, A. S., & Alhaderi, S. M. (2018). Factors affecting profitability in. *Journal of Economic Studies*, 45(3), 442–458.
- Altman, E. I. (1968). Financial ratios, discriminant

analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *The Journal of Finance*, 23(4), 589–609.

- Arifin, N. (2024). Analisis pengaruh profitabilitas, sales growth, likuiditas dan penerapan mekanisme corporate governance terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Kontemporer*, 7(1). <https://doi.org/10.30596/Jakk.V7i1.20386>
- Ath-Thahir, & Wijaya. (2024). Pengaruh intellectual capital, accrual component, dan faktor lainnya terhadap *Financial Distress*.
- Fildzah, N. C. N., & Rachmawati, A. (2025). The effect of liquidity, leverage, and profitability on *Financial Distress* of food and beverage companies. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Finansial Indonesia*, 8(2), 12–27. <https://doi.org/10.31629/Jiafi.V8i2.6975>
- Ghozali, I. (2016). Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Habib, A., D'Costa, M., Huang, H., Bhuiyan, M. B. U., & Sun, L. (2020). Determinants and consequences of *Financial Distress*: Review of the empirical literature. *Accounting & Finance*, 60(S1), 1023–1075.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1919). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Corporate Governance: Values, Ethics and Leadership*, 77–132.
- Kasmir. (2021). Analisis laporan keuangan. PT Rajagrafindo Persada.
- Latukau, N. A., & Syahdan, R. (2024). Pengaruh intellectual capital dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan *Financial Distress* sebagai variabel intervening.
- Mayangsari, L. P., & Andayani. (2015). Pengaruh good corporate governance dan kinerja keuangan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 4(4), 1–18.
- Oktaviani, N. D. D., & Lisiantara, G. A. (2022). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, aktivitas, leverage, dan sales growth terhadap *Financial Distress*. *Owner*, 6(3), 1649–1559. <https://doi.org/10.33395/Owner.V6i3.944>
- Pulic, A. (2008). The principles of intellectual capital efficiency: A brief description. *Croatian Intellectual Capital Center*, 76, 1–24.
- Safitri, A. R., & Arifin, Z. (2023). Analisis akurasi model-model prediksi kebangkrutan: Studi

pada perusahaan go public yang mengalami *Financial Distress*. *Selekta Manajemen: Jurnal Mahasiswa Bisnis & Manajemen*, 02(03), 323–344.

- Sari, K. A. (2022). Pengaruh modal intelektual terhadap *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017–2019.
- Smriti, N., & Das, N. (2018). The impact of intellectual capital on firm performance: A study of Indian firms. *Journal of Intellectual Capital*, 19(5), 935–964.
- Sugiyono. (2019). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R & Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R & D. Bandung: Alfabeta. In *Bandung: Alfabeta*.
- Ulum, I. (2019). Intellectual capital: Model pengukuran, framework pengungkapan, dan kinerja organisasi. UMM Press.
- Yosandra, D. S. A., & Sembiring, F. M. (2022). Faktor-faktor yang memengaruhi *Financial Distress* (Studi pada beberapa badan usaha milik negara di Indonesia). *Ekspansi: Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan, dan Akuntansi*, 14(1), 22–41.
<https://doi.org/10.35313/Ekspansi.V14i1.3629>