Inisiatif: Jurnal Ekonomi, Akuntansi dan Manajemen
Volume 5, Nomor 4, Oktober 2026
E-ISSN : 2962-0813; P-ISSN : 2964-5328, Hal. 191-205
DOI: https://doi.org/10.30640/inisiatif.v5i4.7701
Tersedia: https://jurnaluniv45sby.ac.id/index.php/Inisiatif

Pengaruh Likuiditas dan *Leverage* terhadap *Financial Distress* Menggunakan Model Grover pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Non-Primer yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2025

Alya Arisha Devi[1*], Aidil Amin Effendy[2]
[1-2]Program Studi Manajemen Program Sarjana, Universitas Pamulang, Indonesia
E-mail: alyaarishadevi@gmail.com[1], aidil00967@unpam.ac.id[2]
**Penulis Korespondensi: alyaarishadevi@gmail.com*

Abstract. *This study aims to determine the effect of liquidity and leverage on financial distress using the Grover model, both partially and simultaneously, on non-primary consumer goods sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2020-2025 period. The method used is a quantitative approach with panel data regression analysis, processed with Eviews 14. The population consists of 164 non-primary consumer goods companies, and using the purposive sampling technique a total sample of 10 companies was obtained, namely ABBA, AKKU, BIMA, BLTZ, MYTX, PSKT, RICY, JGLE, MARI, and HRME. The results indicate that liquidity has a t-count (3.894) > t-table (2.002) with a Prob. T-Statistic of 0.0003 < 0.05, meaning that partially liquidity has a significant positive effect on financial distress, while leverage has a t-count (0.538) < t-table (2.002) with a Prob. T-Statistic of 0.5924 > 0.05, meaning that partially leverage does not have a positive and significant effect on financial distress. Simultaneously, F-count > F-table (7.987254 > 3.16) with a Prob. F-Statistic of 0.000875 < 0.05, meaning that liquidity and leverage simultaneously have a significant positive effect on financial distress.*

Keywords: *Financial Distress; Grover; Leverage; Liquidity; Panel Data Regression.*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas dan leverage terhadap *financial distress* menggunakan model Grover baik secara parsial maupun simultan pada perusahaan sektor barang konsumen non-primer yang terdaftar di BEI periode 2020-2025. Metode yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan analisis regresi data panel yang diolah menggunakan *Eviews 14*. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 164 perusahaan sektor barang konsumen non-primer, dan dengan teknik *purposive sampling* diperoleh total sampel sebanyak 10 perusahaan, yaitu ABBA, AKKU, BIMA, BLTZ, MYTX, PSKT, RICY, JGLE, MARI, dan HRME. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas memiliki t-hitung (3.894) > t-tabel (2.002) dan *Prob. T-Statistic* sebesar 0.0003 < 0.05, yang berarti secara parsial likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan leverage memiliki t-hitung (0.538) < t-tabel (2.002) dan *Prob. T-Statistic* sebesar 0.5924 > 0.05, artinya secara parsial leverage tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Secara simultan F-hitung > F-tabel (7.987254 > 3.16) dan *Prob. F-Statistic* sebesar 0.000875 < 0.05, artinya likuiditas dan leverage secara simultan berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

Kata Kunci: *Financial Distress*; Grover; Leverage; Likuiditas; Regresi Data Panel.

1. LATAR BELAKANG

Seiring dengan perkembangan perekonomian global, seluruh perusahaan di Indonesia dituntut untuk mampu bersaing agar dapat menguasai pasar dunia, karena perdagangan bebas membuat perusahaan tidak hanya bersaing dalam lingkup nasional tetapi juga dengan perusahaan internasional. Ketatnya persaingan dapat mengakibatkan kondisi kesulitan keuangan bahkan sampai tahap likuidasi apabila perusahaan tidak mampu bertahan, dan jika permasalahan tersebut berlarut-larut maka dapat berujung pada kebangkrutan. Kondisi ini tidak hanya berdampak bagi investor dan manajemen, tetapi juga berpotensi menghambat pencapaian *Sustainable Development Goals* (SDGs), khususnya poin kedelapan *Decent Work and Economic Growth* dan poin kesembilan *Industry, Innovation and Infrastructure*. Hal ini dibuktikan oleh penelitian Amalikhah (2024) yang menyatakan bahwa perusahaan yang

Naskah Masuk: 29 Juni 2026; Revisi: 30 Juli 2026; Diterima: 27 Agustus 2026; Terbit: 01 Oktober 2026

mengalami kesulitan keuangan hingga tahap likuidasi cenderung mengalami penurunan kinerja operasional dan keterbatasan investasi, sehingga berdampak pada terhambatnya penciptaan lapangan kerja, inovasi, serta pembangunan infrastruktur yang berkelanjutan.

Fenomena *financial distress* yang tidak segera ditangani dapat menyebabkan kondisi perusahaan semakin memburuk hingga berujung pada kebangkrutan. Salah satu contoh nyata terjadi pada PT Sri Rejeki Isman Tbk (Sritex) yang sebelumnya telah menunjukkan indikasi *financial distress*. Menurut Erlina et al. (2025) dalam penelitiannya yang berjudul "Analisis Risiko Kebangkrutan PT Sritex Tbk dengan Model Altman dan Grover", kondisi keuangan perusahaan mulai bergeser menuju *financial distress* sejak tahun 2021, dengan hasil analisis model Grover menunjukkan peningkatan risiko kebangkrutan yang ditandai nilai skor negatif yang semakin memburuk. Meskipun telah terdeteksi sejak awal, permasalahan keuangan Sritex tidak dapat diselesaikan sehingga perusahaan akhirnya dinyatakan pailit oleh Pengadilan Niaga Semarang pada 21 Oktober 2024 dan menghentikan kegiatan operasionalnya pada 1 Maret 2025. Peristiwa tersebut menunjukkan bahwa identifikasi *financial distress* melalui analisis rasio keuangan penting dilakukan sebagai *early warning system* bagi perusahaan.

Selain persaingan yang ketat, perusahaan juga perlu mempersiapkan risiko eksternal yang berpotensi mengakibatkan kebangkrutan, salah satunya pandemi Covid-19 yang mengakibatkan penurunan pendapatan, gangguan operasional, serta kesulitan keuangan. Hal ini selaras dengan pendapat Abadi & Misidawati (2023) yang mengatakan bahwa perusahaan yang pada tahun sebelumnya diprediksi sehat dapat mengalami perubahan kondisi menjadi *grey area* pada tahun berikutnya akibat pandemi. Menurut Oktary & Amelia (2021), salah satu sektor yang sangat terdampak pandemi Covid-19 adalah sektor barang konsumen non-primer, karena permintaan terhadap barang sekunder berbanding lurus dengan pertumbuhan ekonomi. Hal tersebut dibuktikan dengan data perusahaan yang masuk daftar notasi khusus E di Bursa Efek Indonesia, di mana dari total 52 perusahaan, sektor barang konsumen non-primer merupakan sektor dengan jumlah perusahaan terbanyak yaitu 12 perusahaan (23%), sehingga menunjukkan bahwa sektor ini memiliki tingkat risiko keuangan yang relatif lebih tinggi dan memiliki urgensi untuk diteliti lebih lanjut.

Sebelum mengalami kebangkrutan, perusahaan akan lebih dahulu mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*). Menurut Setyowati & Sari (2019), *financial distress* adalah keadaan di mana perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajibannya, ketika pendapatan tidak dapat menutupi total biaya, sehingga menjadi gejala awal kebangkrutan. Menurut Wulandari & Jaeni (2021), terdapat faktor internal dan eksternal yang menjadi penyebab *financial distress*, di antaranya arus kas operasi, *leverage*, likuiditas, *operating*

capacity, profitabilitas, dan *sales growth*. Menurut Sumarni (2022), rasio keuangan yang signifikan dalam memprediksi *financial distress* maupun kebangkrutan adalah rasio likuiditas dan *leverage*. Menurut Septiani & Dana (2019), likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan suatu entitas dalam menutupi kewajiban lancar dengan memanfaatkan aktiva lancarnya, sedangkan menurut Syahrani & Sisdianto (2024), perusahaan dengan likuiditas yang baik menunjukkan kesehatan keuangan yang lebih baik sehingga mengurangi risiko terjadinya *financial distress*.

Penelitian mengenai pengaruh likuiditas dan *leverage* terhadap *financial distress* telah banyak dilakukan sebelumnya namun masih menunjukkan hasil yang beragam. Fajar (2025) menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan *leverage* tidak berpengaruh. Sebaliknya, Maretha & Herman (2021) menyimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh, sedangkan *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Perbedaan hasil ini dapat disebabkan oleh perbedaan sektor, periode pengamatan, maupun model pengukuran yang digunakan. Sebagian besar penelitian terdahulu lebih banyak menggunakan model Altman Z-Score, sehingga penelitian ini menggunakan model Grover yang merupakan hasil perancangan ulang model tersebut. Dibuktikan oleh Kholifah et al. (2020) yang menyatakan bahwa model Grover merupakan hasil modifikasi model Altman Z-Score, serta Nayan et al. (2024) yang mengungkapkan bahwa model Grover mencapai tingkat akurasi prediktif hingga 100%. Berdasarkan uraian tersebut, penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul "Pengaruh Likuiditas dan *Leverage* terhadap *Financial Distress* Menggunakan Model Grover pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Non-Primer yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2025".

2. KAJIAN TEORITIS

Grand theory yang mendasari penelitian ini adalah teori sinyal (*signalling theory*) yang pertama kali dikemukakan oleh Michael Spence pada tahun 1973 dalam publikasinya "*Job Market Signalling*" dan dikembangkan oleh Ross (1977), yang menjelaskan bahwa terdapat asimetri informasi antara pihak internal perusahaan (*well-informed*) dan pihak eksternal (*poorly-informed*). Teori ini menyatakan bahwa perusahaan berkualitas baik akan memberikan sinyal kepada pihak eksternal melalui informasi yang disampaikan, baik sinyal positif (*good news*) maupun negatif (*bad news*), yang umumnya terkandung dalam laporan keuangan. Dalam penelitian ini, teori sinyal relevan untuk memahami bagaimana tingkat likuiditas dan *leverage* dapat berfungsi sebagai sinyal yang mengarahkan persepsi pasar terhadap risiko *financial distress*, sebab investor cenderung lebih percaya pada perusahaan yang memiliki kondisi

keuangan baik dan mampu memenuhi kewajibannya, sedangkan rendahnya kinerja keuangan dapat menjadi indikator potensi masalah keuangan.

Likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat waktu dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki, dan dalam penelitian ini diproksikan dengan *Current Ratio* (CR). Sementara itu, *leverage* adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan bergantung pada utang dalam operasionalnya, di mana penggunaan utang yang tepat dapat meningkatkan *return* namun juga meningkatkan risiko ketidakpastian, dan dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Financial distress* merupakan tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan, yang diawali dengan ketidakmampuan perusahaan memenuhi kewajibannya. Dalam penelitian ini, *financial distress* diukur menggunakan Model Grover yang dikembangkan oleh Jeffrey S. Grover pada tahun 2001 sebagai hasil perancangan ulang model Altman Z-Score, dengan rumus G-Score = 1,650X1 + 3,404X2 - 0,016X3 + 0,057, di mana perusahaan dengan $G \geq 0{,}01$ dikategorikan sehat dan $G \leq -0{,}02$ dikategorikan dalam kondisi *financial distress*. Menurut Fatmawati, dkk (2025), keunggulan model Grover terletak pada fokusnya terhadap rasio likuiditas dan *leverage* sehingga menjadikannya alat peringatan yang efektif untuk mengidentifikasi potensi *financial distress*.

3. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan rumusan masalah asosiatif yang bersifat kausal, yaitu menguji pengaruh variabel likuiditas dan *leverage* terhadap *financial distress*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor barang konsumen non-primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2025 sebanyak 164 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan *non-probability sampling* dengan metode *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu, di antaranya perusahaan yang berada pada papan pemantauan khusus, menggunakan mata uang Rupiah, mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap, serta mengalami kerugian bersih (*net loss*) selama dua tahun berturut-turut. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 10 perusahaan sampel, yaitu ABBA, AKKU, BIMA, BLTZ, MYTX, PSKT, RICY, JGLE, MARI, dan HRME. Instrumen yang digunakan berupa rasio keuangan, yaitu likuiditas diukur dengan *Current Ratio* (CR), *leverage* diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *financial distress* diukur dengan model Grover (G-Score), yang datanya bersumber dari laporan keuangan sekunder yang dipublikasikan melalui laman resmi BEI (www.idx.co.id).

Data dikumpulkan melalui studi kepustakaan, studi dokumentasi, dan studi internet, kemudian dianalisis secara kronologis dimulai dari analisis statistik deskriptif dan uji stasioner menggunakan metode *Augmented Dickey Fuller* (ADF). Selanjutnya dilakukan estimasi model regresi data panel melalui tiga pendekatan, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM), yang kemudian dipilih melalui Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji *Lagrange Multiplier* (LM). Model terpilih diuji melalui uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas (*Jarque-Bera*), uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas (uji Glejser), dan uji autokorelasi (*Durbin-Watson*), dilanjutkan dengan analisis regresi data panel, uji koefisien determinasi (R2), serta uji hipotesis melalui uji parsial (uji t) dan uji simultan (uji F). Seluruh proses pengolahan dan analisis data dalam penelitian ini menggunakan bantuan perangkat lunak *Eviews 14* agar hasil pengukuran yang diperoleh lebih akurat.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Stasioner

Uji stasioner dilakukan menggunakan metode *Augmented Dickey Fuller* (ADF) terhadap seluruh variabel penelitian. Hasil pengujian disajikan pada Tabel 1 berikut.

Tabel 1. Hasil Uji Stasioner Seluruh Variabel.

Variabel	Prob. ADF	Kriteria	Keterangan
Likuiditas (*Current Ratio*/CR)	0.0454	< 0.05	Stasioner
Leverage (*Debt to Equity Ratio*/DER)	0.0004	< 0.05	Stasioner
Financial Distress (G-Score)	0.0202	< 0.05	Stasioner

Berdasarkan Tabel 1, hasil uji stasioner dengan metode *Augmented Dickey Fuller* (ADF) menunjukkan bahwa seluruh variabel penelitian memiliki nilai probabilitas (Prob. ADF) lebih kecil dari 0,05, yaitu likuiditas sebesar 0,0454, *leverage* sebesar 0,0004, dan *financial distress* sebesar 0,0202, sehingga H0 ditolak dan Ha diterima. Dengan demikian, seluruh data variabel bersifat stasioner, yang berarti data memiliki nilai rata-rata dan varians yang relatif konstan selama periode penelitian serta tidak mengandung *unit root*. Kondisi ini menunjukkan bahwa seluruh variabel telah memenuhi syarat dan layak digunakan dalam analisis regresi data panel tanpa memerlukan transformasi data lebih lanjut, sehingga dapat dilanjutkan ke tahapan pengujian berikutnya.

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif.

Keterangan	CR (X1)	DER (X2)	G-Score (Y)	Obs.
Mean	1.565481	2.442243	-0.098610	60
Maximum	11.56115	114.2896	1.102855	60
Minimum	0.131997	-30.15344	-1.661481	60
Std. Dev.	2.050038	18.11216	0.585170	60

Berdasarkan Tabel 2, jumlah sampel penelitian ini adalah 60 observasi yang berasal dari 10 perusahaan selama periode 2020-2025. Variabel likuiditas (*Current Ratio*/CR) memiliki nilai rata-rata sebesar 1,565481 dengan nilai terendah 0,131997 (PT Anugrah Kagum Karya Utama Tbk/AKKU tahun 2022), nilai tertinggi 11,56115 (PT Mahaka Radio Integra Tbk/MARI tahun 2022), dan standar deviasi 2,050038. Variabel *leverage* (*Debt to Equity Ratio*/DER) memiliki nilai rata-rata 2,442243 dengan nilai terendah -30,15344 dan nilai tertinggi 114,2896 (keduanya PT Asia Pacific Investama Tbk/MYTX), serta standar deviasi 18,11216. Sementara variabel *financial distress* (G-Score) memiliki nilai rata-rata -0,098610 dengan nilai terendah -1,661481 (ABBA tahun 2020), nilai tertinggi 1,102855 (AKKU tahun 2023), dan standar deviasi 0,585170. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-rata pada seluruh variabel menunjukkan bahwa data memiliki tingkat penyebaran yang luas atau bersifat heterogen, sehingga nilai data cenderung bervariasi dan tidak terpusat di sekitar rata-rata.

Uji Estimasi Model Regresi Data Panel

Estimasi regresi data panel dilakukan melalui tiga pendekatan, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Ringkasan hasil ketiga estimasi model disajikan pada Tabel 3 berikut.

Tabel 3. Ringkasan Hasil Estimasi Model Regresi Data Panel.

Keterangan	Konstanta	Prob. CR	Prob. DER	Prob. F
CEM	-0.537968	0.0001	0.5556	0.000277
FEM	-0.591628	0.0013	0.6643	0.000164
REM	-0.559750	0.0003	0.4118	0.001087

Berdasarkan Tabel 3, ketiga pendekatan estimasi model regresi data panel menghasilkan nilai yang berbeda. *Common Effect Model* (CEM) menghasilkan nilai konstanta -0,537968 dengan probabilitas variabel CR sebesar 0,0001 dan DER sebesar 0,5556 serta Prob. F sebesar 0,000277. *Fixed Effect Model* (FEM) menghasilkan konstanta -0,591628 dengan probabilitas CR 0,0013 dan DER 0,6643 serta Prob. F 0,000164. Adapun *Random Effect Model* (REM) menghasilkan konstanta -0,559750 dengan probabilitas CR 0,0003 dan DER 0,4118 serta Prob. F 0,001087. Ketiga model tersebut selanjutnya perlu diseleksi melalui uji pemilihan model untuk menentukan pendekatan estimasi yang paling tepat digunakan dalam penelitian ini.

Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel

Pemilihan model yang paling sesuai dilakukan melalui Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji *Lagrange Multiplier* (LM). Hasil Uji Chow disajikan pada Tabel 4 berikut.

Tabel 4. Hasil Uji Chow.

Effects Test	Prob.	Keterangan
Cross-section F	0.0137	FEM

Berdasarkan Tabel 4, hasil Uji Chow yang membandingkan *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM) diperoleh nilai probabilitas *cross-section* F sebesar 0,0137, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 (0,0137 ≤ 0,05), sehingga H0 ditolak dan H1 diterima. Sesuai pendapat Napitupulu et al. (2021), apabila hasil Uji Chow ≤ 0,05 maka *Fixed Effect Model* (FEM) merupakan model yang lebih tepat digunakan dibandingkan *Common Effect Model* (CEM). Hasil penolakan hipotesis nol tersebut menunjukkan adanya perbedaan karakteristik pada masing-masing perusahaan yang memengaruhi hubungan antara variabel likuiditas dan *leverage* terhadap *financial distress*, sehingga diperlukan pengujian lanjutan yaitu Uji Hausman.

Tabel 5. Hasil Uji Hausman.

Test Summary	Prob.	Keterangan
Cross-section random	0.7771	REM

Berdasarkan Tabel 5, hasil Uji Hausman yang membandingkan *Random Effect Model* (REM) dan *Fixed Effect Model* (FEM) diperoleh nilai *Prob. Cross-section random* sebesar 0,7771, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 (0,7771 ≥ 0,05), sehingga H0 diterima dan H1 ditolak. Sesuai pernyataan Napitupulu et al. (2021), apabila hasil Uji Hausman ≥ 0,05 maka *Random Effect Model* (REM) merupakan model yang lebih tepat digunakan dibandingkan *Fixed Effect Model* (FEM). Diterimanya hipotesis nol menunjukkan bahwa perbedaan karakteristik antar perusahaan bersifat acak (*random*) dan tidak berkorelasi dengan variabel independen, sehingga penggunaan REM dinilai lebih efisien dalam mengestimasi data panel. Untuk memastikan kelayakan REM dibandingkan CEM, maka dilakukan pengujian lanjutan yaitu Uji *Lagrange Multiplier* (LM).

Tabel 6. Hasil Uji *Lagrange Multiplier* (LM).

Test	Prob.	Keterangan
Cross-section Breusch-Pagan	0.0192	REM

Berdasarkan Tabel 6, hasil Uji *Lagrange Multiplier* (LM) yang membandingkan *Common Effect Model* (CEM) dan *Random Effect Model* (REM) diperoleh nilai probabilitas *Cross-section Breusch-Pagan* sebesar 0,0192, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 (0,0192 ≤ 0,05), sehingga H0 ditolak dan H1 diterima. Sesuai pendapat Napitupulu et al. (2021), apabila hasil Uji LM ≤ 0,05 maka *Random Effect Model* (REM) merupakan model yang lebih tepat digunakan dibandingkan *Common Effect Model* (CEM). Ditolaknya hipotesis nol menunjukkan bahwa model yang mengakomodasi efek acak lebih mampu menjelaskan variasi

data dibandingkan model yang mengasumsikan tidak adanya perbedaan karakteristik antar perusahaan. Dengan demikian, berdasarkan keseluruhan hasil Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji LM, *Random Effect Model* (REM) ditetapkan sebagai model regresi data panel yang paling sesuai dan digunakan sebagai model akhir dalam penelitian ini.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk menilai kelayakan model regresi, yang meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Hasil uji normalitas dengan metode *Jarque-Bera* disajikan pada Tabel 7 berikut.

Tabel 7. Hasil Uji Normalitas.

Keterangan	Nilai	Kriteria
Jarque-Bera	0.067973	—
Probability	0.966585	> 0.05

Berdasarkan Tabel 7, hasil uji normalitas dengan metode *Jarque-Bera* menunjukkan nilai *Jarque-Bera* sebesar 0,067973 dengan probabilitas sebesar 0,966585, yang lebih besar dari 0,05 (0,966585 > 0,05). Menurut Napitupulu et al. (2021), apabila nilai probabilitas ≥ 0,05 maka data dinyatakan berdistribusi normal. Dengan demikian, data residual dalam penelitian ini berdistribusi normal sehingga model regresi telah memenuhi asumsi normalitas dan analisis dapat dilanjutkan dengan pengujian asumsi klasik lainnya.

Tabel 8. Hasil Uji Multikolinieritas.

Variabel	CR	DER
CR	1.000000	-0.048818
DER	-0.048818	1.000000

Berdasarkan Tabel 8, hasil uji multikolinieritas menggunakan *correlation matrix* memperoleh nilai korelasi antara likuiditas (CR) dan *leverage* (DER) sebesar -0,048818, yang lebih kecil dari 0,90 (-0,048818 < 0,90). Menurut Retdhawati (2022), apabila nilai korelasi antar variabel independen kurang dari 0,90 maka tidak terjadi masalah multikolinieritas dalam model regresi. Dengan demikian, H0 diterima yang berarti tidak terdapat indikasi multikolinieritas antar variabel independen, sehingga variabel independen dalam penelitian ini tidak memiliki hubungan yang kuat satu sama lain dan layak untuk pengujian analisis selanjutnya.

Tabel 9. Hasil Uji Heteroskedastisitas.

Keterangan	*Prob. Chi-Square*	Kriteria
*Obs*R-squared*	0.0711	> 0.05

Berdasarkan Tabel 9, hasil uji heteroskedastisitas dengan uji Glejser menunjukkan nilai Prob. *Chi-Square* pada Obs*R-squared sebesar 0,0711, yang lebih besar dari signifikansi 0,05 (0,0711 > 0,05). Sesuai pendapat Retdhawati (2022), apabila hasil uji heteroskedastisitas > 0,05

maka tidak terdapat masalah heteroskedastisitas dalam model regresi, sehingga H0 diterima dan H1 ditolak. Tidak terjadinya heteroskedastisitas menunjukkan bahwa varian residual dalam model regresi bersifat konstan dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya, sehingga hasil estimasi regresi yang diperoleh menjadi lebih akurat, tidak bias, dan dapat dipercaya.

Tabel 10. Hasil Uji Autokorelasi.

Durbin-Watson	DL	DU	4-DL	Ket.
1.667791	1.5144	1.6518	2.4856	Bebas

Berdasarkan Tabel 10, nilai *Durbin-Watson* (DW) sebesar 1,667791. Dengan jumlah variabel independen sebanyak 2 dan jumlah sampel sebanyak 60, diperoleh nilai DL sebesar 1,5144 dan DU sebesar 1,6518, sehingga diperoleh hasil DU < DW < (4-DL) atau 1,6518 < 1,6677 < 2,4856. Menurut Napitupulu (2021), apabila nilai *Durbin-Watson* berada di antara DU dan (4-DL), maka model regresi dinyatakan tidak mengalami autokorelasi. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terdapat gejala autokorelasi pada model regresi yang digunakan, sehingga model telah memenuhi seluruh asumsi klasik dan layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Uji Regresi Data Panel

Tabel 11. Hasil Uji Regresi Data Panel (*Random Effect Model*).

Variabel	*Coefficient*	*t-Statistic*	*Prob.*
C (Konstanta)	-0.559750	-	0.0000
CR (X1)	0.156806	3.894636	0.0003
DER (X2)	0.001807	0.538454	0.5924

Berdasarkan Tabel 11, hasil regresi dengan *Random Effect Model* (REM) menunjukkan nilai konstanta sebesar -0,559750, koefisien variabel likuiditas (CR) sebesar 0,156806, dan koefisien variabel *leverage* (DER) sebesar 0,001807, sehingga diperoleh persamaan regresi Y = -0,559750 + 0,156806X1 + 0,001807X2. Nilai konstanta sebesar -0,559750 berarti apabila likuiditas (CR) dan *leverage* (DER) dianggap nol, maka nilai *financial distress* (G-Score) sebesar -0,559750. Koefisien CR sebesar 0,156806 menunjukkan hubungan positif, yaitu setiap kenaikan likuiditas satu satuan akan meningkatkan nilai G-Score sebesar 0,156806 dengan asumsi variabel lain tetap. Demikian pula koefisien DER sebesar 0,001807 menunjukkan hubungan positif, yaitu setiap kenaikan *leverage* satu satuan akan meningkatkan nilai G-Score sebesar 0,001807 dengan asumsi variabel lain tetap.

Uji Koefisien Determinasi (R2)

Tabel 12. Hasil Uji Koefisien Determinasi.

Keterangan	Nilai
Adjusted R-squared	0.191498

Berdasarkan Tabel 12, nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,191498 atau 19,15%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen likuiditas (X1) dan *leverage* (X2) mampu menjelaskan variasi *financial distress* sebesar 19,15%, sedangkan sisanya sebesar 80,85% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian ini. Kondisi tersebut wajar mengingat *financial distress* merupakan kondisi kompleks yang dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor internal maupun eksternal. Hal ini diperkuat oleh Taufik & Sugianto (2021) yang menjelaskan bahwa *financial distress* tidak hanya dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan, tetapi juga oleh faktor pasar dan makroekonomi seperti *market value of equity* (MVE) dan inflasi.

Uji Hipotesis

Tabel 13. Hasil Uji Parsial (Uji t).

Variabel	t-hitung	t-tabel	Prob.	Ket.
CR (X1)	3.894636	2.00172	0.0003	Signifikan
DER (X2)	0.538454	2.00172	0.5924	Tidak Sig.

Berdasarkan Tabel 13, hasil uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa variabel likuiditas (CR) memiliki t-hitung sebesar 3,894636 dengan probabilitas 0,0003. Dengan jumlah sampel 60 dan derajat kebebasan 58, diperoleh t-tabel sebesar 2,00172 (dibulatkan menjadi 2,002), sehingga t-hitung (3,894) > t-tabel (2,002) dan probabilitas 0,0003 < 0,05, yang berarti likuiditas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Sebaliknya, variabel *leverage* (DER) memiliki t-hitung sebesar 0,538454 dengan probabilitas 0,5924, sehingga t-hitung (0,538) < t-tabel (2,002) dan probabilitas 0,5924 > 0,05, yang berarti *leverage* secara parsial tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Tabel 14. Hasil Uji Simultan (Uji F).

F-hitung	F-tabel	Prob. F	Keterangan
7.987254	3.16	0.000875	Signifikan

Berdasarkan Tabel 14, hasil uji simultan (uji F) memperoleh nilai F-hitung sebesar 7,987254. Dengan tingkat signifikansi 5%, derajat kebebasan df1 = (k-1) = 2 dan df2 = (n-k) = 57, diperoleh F-tabel pada df (2, 57) sebesar 3,16. Berdasarkan hasil tersebut, F-hitung > F-tabel (7,987254 > 3,16) dengan nilai probabilitas (*Prob. F-statistic*) sebesar 0,000875 < 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas dan *leverage* secara simultan atau bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor barang konsumen non-primer yang terdaftar di BEI periode 2020-2025

Pengaruh Likuiditas (*Current Ratio*) terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil statistik deskriptif, variabel likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* memiliki nilai *mean* sebesar 1,565, yang menunjukkan bahwa secara umum perusahaan dalam sampel memiliki kemampuan yang cukup baik dalam memenuhi kewajiban

jangka pendeknya. Hasil uji regresi data panel menunjukkan koefisien regresi sebesar 0,156806 dengan t-hitung (3,894) > t-tabel (2,002) dan probabilitas 0,0003 < 0,05, sehingga likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Peningkatan nilai G-Score menunjukkan kondisi keuangan perusahaan yang semakin sehat sehingga risiko *financial distress* semakin rendah. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi mencerminkan kemampuan dalam menjaga kelancaran operasional dan menghasilkan arus kas yang stabil, sehingga lebih mampu menjaga stabilitas keuangannya dan menghindari tekanan yang dapat memicu *financial distress*.

Pengaruh positif likuiditas terhadap penurunan risiko *financial distress* dapat dijelaskan melalui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek secara tepat waktu, sehingga mampu menjaga kelancaran arus kas dan mempertahankan aktivitas operasional. Likuiditas yang baik juga memberikan perlindungan bagi perusahaan ketika menghadapi ketidakpastian bisnis maupun ekonomi. Hal ini selaras dengan teori yang dikemukakan oleh Widnyana (2025) yang menyatakan bahwa perusahaan yang likuid akan lebih dipercaya oleh kreditur sehingga lebih mudah memperoleh akses pendanaan, sekaligus meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modal karena perusahaan dinilai memiliki kemampuan keuangan yang stabil dan risiko yang lebih rendah. Temuan ini juga sejalan dengan pendapat Syahrani & Sisdianto (2024) bahwa likuiditas yang baik mencerminkan kesehatan keuangan perusahaan yang lebih baik serta mengurangi risiko terjadinya *financial distress*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Fajar (2025) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Namun demikian, hasil ini berbeda dengan penelitian Maretha & Herman (2021) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Perbedaan hasil tersebut dapat disebabkan oleh perbedaan sektor, periode pengamatan, maupun model pengukuran *financial distress* yang digunakan dalam masing-masing penelitian.

Pengaruh *Leverage* (*Debt to Equity Ratio*) terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil statistik deskriptif, variabel *leverage* yang diproksikan dengan DER memiliki nilai *mean* sebesar 2,442243, yang menunjukkan bahwa secara rata-rata perusahaan dalam sampel menggunakan pendanaan yang berasal dari utang sebesar 2,44 kali dibandingkan modal sendiri. Hasil uji regresi data panel menunjukkan koefisien regresi sebesar 0,001807 dengan t-hitung (0,538) < t-tabel (2,002) dan probabilitas 0,5924 > 0,05, sehingga *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Nilai koefisien yang relatif kecil dan

tidak signifikan tersebut menunjukkan bahwa perubahan tingkat *leverage* belum mampu memberikan pengaruh yang berarti terhadap kondisi *financial distress* perusahaan.

Tidak berpengaruhnya *leverage* terhadap *financial distress* dapat disebabkan oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola struktur pendanaannya secara efektif meskipun tingkat penggunaan utang relatif tinggi. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan masih memanfaatkan dana utang untuk mendukung kegiatan operasional maupun investasi secara produktif, sehingga penggunaan utang belum menjadi faktor yang signifikan memengaruhi *financial distress*. Hal ini selaras dengan pendapat Suciati (2022) yang menyatakan bahwa perusahaan yang telah terdiversifikasi lebih mudah memasuki pasar modal dan menerima penilaian kredit yang lebih tinggi, sehingga tingginya *leverage* tidak selalu mencerminkan tingginya risiko *financial distress* selama perusahaan masih mampu mengelola kewajiban kepada kreditur dan menjaga keseimbangan antara penggunaan utang dan modal sendiri.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Fajar (2025) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun demikian, hasil ini berbeda dengan penelitian Maretha & Herman (2021) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Perbedaan tersebut mengindikasikan bahwa peran *leverage* dalam memprediksi *financial distress* sangat dipengaruhi oleh karakteristik sektor dan kemampuan manajemen dalam mengelola struktur pendanaan perusahaan.

Pengaruh Likuiditas dan *Leverage* secara Simultan terhadap *Financial Distress*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas dan *leverage* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, dibuktikan dengan nilai F-hitung > F-tabel (7,987254 > 3,16) dan probabilitas (*Prob. F-statistic*) sebesar 0,000875 < 0,05. Selain itu, nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,191498 atau 19,15% menunjukkan bahwa kedua variabel secara bersama-sama mampu menjelaskan variasi *financial distress* sebesar 19,15%, sedangkan sisanya sebesar 80,85% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian. Temuan ini mengidentifikasi bahwa kondisi kesehatan keuangan perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek serta pengelolaan utang secara bersama-sama.

Meskipun secara parsial *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, keberadaan *leverage* tetap memberikan kontribusi ketika diteliti bersama dengan likuiditas. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat utang perusahaan belum tentu secara langsung menyebabkan *financial distress* apabila masih didukung oleh kemampuan likuiditas yang baik. Berdasarkan analisis, perusahaan dengan tingkat likuiditas yang rendah cenderung memiliki nilai G-Score yang rendah atau berada pada kondisi *financial distress*, sementara nilai *leverage*

menunjukkan pola yang lebih fluktuatif dan tidak selalu sejalan dengan perubahan G-Score, sehingga likuiditas memiliki pengaruh yang lebih kuat secara parsial dibandingkan *leverage*.

Temuan ini relevan dengan teori dari Abadi & Misidawati (2023) yang menyatakan bahwa *financial distress* dapat disebabkan oleh gabungan beberapa faktor, termasuk beban utang yang tinggi, kurangnya modal dan dana, serta kerugian. Oleh karena itu, pengaruh simultan ini menguatkan bahwa manajemen keuangan yang tidak seimbang antara kemampuan membayar utang jangka pendek serta pembiayaan jangka panjang dapat meningkatkan risiko *financial distress*, terutama jika perusahaan tidak didukung dengan laba yang baik. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan Fajar (2025) yang menyatakan bahwa likuiditas dan *leverage* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan mengenai pengaruh likuiditas dan *leverage* terhadap *financial distress* menggunakan model Grover pada perusahaan sektor barang konsumen non-primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2025, dapat disimpulkan bahwa secara parsial likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* (t-hitung 3,894 > t-tabel 2,002; prob. 0,0003 < 0,05), sedangkan *leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* (t-hitung 0,538 < t-tabel 2,002; prob. 0,5924 > 0,05). Adapun secara simultan, likuiditas dan *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* (F-hitung 7,987254 > F-tabel 3,16; prob. 0,000875 < 0,05) dengan kontribusi sebesar 19,15%. Berdasarkan hasil tersebut, perusahaan disarankan untuk memberikan perhatian lebih pada pengelolaan tingkat likuiditas serta menjaga keseimbangan struktur modal, sementara bagi investor dan kreditur disarankan untuk mengevaluasi kombinasi antara ketersediaan aset lancar dan pengelolaan utang secara menyeluruh guna mengantisipasi risiko *financial distress* secara lebih dini. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat meneliti sektor lain serta menambahkan variabel lain yang dapat menjadi faktor terjadinya *financial distress*.

DAFTAR REFERENSI

Abadi, M. T., & Misidawati, D. N. (2023). *Prediksi kebangkrutan perusahaan: Teori, metode, implementasi*. Zahir Publishing.

Amalikhah, N. A. (2024). *Pengaruh financial performance, kinerja lingkungan, penghindaran pajak dan gender diversity terhadap Sustainable Development Goals (SDGs)*. Jurnal Magister Ekonomi Syariah.

Erlina, E., Paramita, A., Ruth, E., & Leksono, F. (2025). Analisis risiko kebangkrutan PT Sritex Tbk dengan model Altman & Grover. *Jurnal Riset Terapan Akuntansi, 9,* 1-5.

Fajar, E. (2025). Pengaruh likuiditas dan leverage terhadap financial distress dan dampaknya terhadap profitabilitas pada perusahaan food and beverage. *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business, 4*(2), 1025-1035. https://doi.org/10.31004/riggs.v4i2.616

Fatmawati, A. D., & Sari, S. P. (2025). Menyelisik financial distress melalui lensa model Grover. *Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam, 6*(12), 4460-4474.

Kholifah, N., Djumali, D., & Hartono, S. (2020). Mengukur financial distress dengan metode Grover, Altman Z-Score, Springate dan Zmijewski pada PT Solusi Bangun Indonesia Tbk. *Jurnal Ilmiah Edunomika, 4*(2). https://doi.org/10.29040/jie.v4i02.1214

Maretha, D., & Herman, L. A. (2021). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, financial leverage, dan arus kas operasi dalam memprediksi kondisi financial distress. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen, 16*(2), 68-86.

Napitupulu, R. B. (2021). *Penelitian bisnis: Teknik dan analisis data dengan SPSS-STATA-EVIEWS*. Madenatera.

Nayan, A. B., Ilias, M. R., Ishak, S. S., Hazwani, A., & Abdul, B. (2024). Evaluating the efficacy of financial distress prediction models in Malaysian public listed companies. *International Journal of Advanced and Applied Sciences, 11*(2), 1-7.

Oktary, D., & Amelia. (2021). Dampak Covid-19 terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor barang konsumen non-primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi STIEP (JES), 6*(2), 42-48.

Retdhawati, M. H. (2022). Pengaruh kinerja keuangan, thin capitalization dan umur perusahaan terhadap tax avoidance. *Jurnal Ilmiah Indonesia, 7*(9).

Septiani, N. M. I., & Dana, I. M. (2019). Pengaruh likuiditas, leverage, dan kepemilikan institusional terhadap financial distress pada perusahaan property dan real estate. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, 8*(5), 3110. https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p19

Setyowati, W., & Sari, N. R. N. (2019). Pengaruh likuiditas, operating capacity, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap financial distress. *Jurnal Magisma, 4*(2), 618-624.

Suciati. (2022). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan hutang. *Jurnal Riset Manajemen, 6*.

Sumarni, I. (2022). Analisis financial distress perusahaan di Indonesia di masa pandemi Covid-19. *Jurnal Pemikiran dan Penelitian Administrasi Publik dan Administrasi Bisnis, 6*(1), 86-101. https://doi.org/10.35722/pubbis.v6i1.584

Syahrani, S., & Sisdianto, E. (2024). Analisis pengaruh likuiditas terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal Media Akademik, 2*(11).

Taufik, M., & Sugianto, C. V. (2021). Do accounting, market, and macroeconomic factors affect financial distress? *The International Journal of Applied Business, 5*(2), 166-182.

Widnyana, I. W. (2025). *Likuiditas: Konsep, instrumen, risiko, dan dinamika global*. CV. Wawasan Ilmu.

Wulandari, E. W., & Jaeni, J. (2021). Faktor-faktor yang mempengaruhi financial distress. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi, 21*(2), 734. https://doi.org/10.33087/jiubj.v21i2.1495