



Received: 22 January 2026; Revised: 28 January 2026; Accepted: 29 January 2026; Published: 30 January 2026

Analisis Risiko *Financial Distress* Ditinjau dari Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage Perusahaan Subsektor *Food and Beverage*

SELYNA WIDYADARI^{1a}, RATNA HERAWATI^{1b}, ANNA SUMARYATI^{1c}, ARDITYA DIAN ANDIKA^{1d*}

^{1a,b,c,d}**Universitas Dian Nuswantoro, Semarang, Indonesia**
Email: shelyna6704@gmail.com, rathna.hiera@dsn.dinus.ac.id, anna.sumaryati@dsn.dinus.ac.id, arditya@dsn.dinus.ac.id

ABSTRACT

This study examines the effect of liquidity, profitability, and leverage on the financial distress experienced by companies in the food and beverage subsector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) between 2021 and 2024. Financial distress is an indication of an organization's capacity to maintain financial stability and business sustainability amid economic fluctuations. This research employs a quantitative approach using secondary data obtained from published financial statements of the companies. The sample consist of 97 companies, selected through purposive sampling, resulting in 160 firm-year observations. Data were analyzed using multiple linear regression with the assistance of IBM SPSS Statistics Version 25. To meet the classical assumption requirements, the liquidity variable and profitability variable were transformed using SQRT and Log 10. Financial distress was measured using the Grover Score (G-Score) model. This study reveal that liquidity and profitability have a significant impact on financial distress, on the other hand leverage does not have a statistically significant effect. Higher liquidity and profitability increase the Grover Score, indicating healthier financial conditions and a lower risk of financial distress. Meanwhile, leverage remains at a manageable level, creating no substantial financial pressure. This study provides empirical evidence of the importance of cash management and profitability in mitigating the risk of financial distress in the food and beverage subsector.

Keywords: *financial distress; Grover Score; leverage; liquidity; profitability*

1. PENDAHULUAN

Sektor manufaktur Indonesia dalam beberapa tahun terakhir menghadapi tekanan yang signifikan akibat ketidakstabilan ekonomi global dan domestik (BPS, 2024). Pelemahan daya beli masyarakat, fluktuasi harga bahan baku, serta peningkatan biaya energi telah berdampak negatif terhadap kinerja keuangan berbagai perusahaan manufaktur (Hadi *et al.*, 2023). Kondisi ini meningkatkan risiko *financial distress*, terutama pada subsektor yang sensitif terhadap perubahan biaya produksi dan permintaan pasar.

Subsektor *food and beverage* menjadi relevan untuk dikaji karena meskipun produknya tergolong kebutuhan primer dan memiliki kontribusi signifikan terhadap PDB manufaktur nonmigas, pada periode 2021–2024 subsektor ini mengalami tekanan biaya dan perubahan pola konsumsi pascapandemi (Wulandari & Amaniyah, 2023). Melemahnya daya beli, inflasi pangan, kenaikan harga bahan baku impor, serta peningkatan biaya energi menyebabkan perusahaan *food and beverage* menghadapi kesulitan dalam meneruskan kenaikan biaya produksi ke harga jual. Kondisi tersebut berdampak langsung pada penurunan margin laba dan tekanan arus kas operasional perusahaan (Angela & Sihombing, 2024).

* Corresponding author's e-mail: shelyna6704@gmail.com
<http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/JIA>

Secara teoritis, *financial distress* dipengaruhi oleh faktor internal seperti likuiditas, profitabilitas, dan leverage. Likuiditas yang rendah mengindikasikan kapabilitas terbatas suatu entitas untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya, sehingga meningkatkan risiko gagal bayar ketika arus kas operasional menurun (Darussalam et al., 2023). Penurunan profitabilitas merupakan tanda awal dari penurunan kinerja operasional sebuah perusahaan. Kinerja perusahaan dalam menghasilkan pendapatan operasional yang memadai untuk menutup biaya tetap dan biaya bunga (Angela & Sihombing, 2024). Sementara itu, tingkat leverage yang tinggi menunjukkan ketergantungan yang besar pada pendanaan eksternal, yang memperburuk kondisi keuangan ketika pendapatan menurun atau suku bunga pinjaman meningkat (Asmiraldha et al., 2024). Kinerja suatu perusahaan dapat tertekan oleh faktor eksternal seperti eskalasi harga bahan baku, inflasi, fluktuasi nilai tukar, dan perubahan kebijakan perdagangan. Misalnya, lonjakan harga bahan baku impor, ditambah dengan meningkatnya biaya energi, telah menekan margin laba dan mengganggu arus kas (Hadi et al., 2023).

Fenomena tersebut tercermin pada beberapa perusahaan. PT Platinum Wahab Nusantara Tbk (TGUK), salah satu perusahaan ritel minuman cepat saji di Indonesia, mencatat penurunan pendapatan sebesar 30,3% hingga kuartal III tahun 2024 dan mengalami kerugian bersih sebesar Rp 20,10 miliar, disertai penutupan lebih dari 100 gerai. Situasi ini menggambarkan bagaimana penurunan profitabilitas dan keterbatasan likuiditas dapat merusak struktur keuangan perusahaan, meningkatkan leverage, dan menimbulkan risiko *financial distress* (Fildzah & Rachmawati, 2025). Tekanan serupa juga dialami oleh PT Panca Mitra Multiperdana Tbk (PMMP), salah satu perusahaan manufaktur dan ekspor *frozen food*, yang pada tahun 2024 mengalami penurunan kinerja perusahaan secara tajam akibat kenaikan tarif ekspor Amerika Serikat. Situasi ini menunjukkan bahwa perusahaan menghadapi tekanan terkait likuiditas sebesar 1,18x dan profitabilitas mencapai -4,16% akibat ketidakseimbangan antara penurunan pendapatan ekspor dan biaya produksi tinggi yang pada akhirnya meningkatkan potensi terjadinya *financial distress*, khususnya pada subsektor *food and beverage* yang bergantung pada pasar ekspor dan fluktuasi biaya bahan baku impor.

Studi-studi sebelumnya telah menghasilkan hasil yang bertentangan mengenai faktor-faktor keuangan yang memengaruhi *financial distress*. Misalnya, Darussalam et al. (2023) mendapati bahwa likuiditas dan profitabilitas tidak secara signifikan memengaruhi risiko *financial distress* pada subsektor makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Sebaliknya, Fildzah & Rachmawati, 2025 mengatakan bahwa likuiditas, profitabilitas, dan leverage secara signifikan berdampak terhadap peluang terjadinya *financial distress*. Asmiraldha et al. (2024) mengutarakan bahwa profitabilitas secara negatif memengaruhi *financial distress*. Di sisi lain, Angela & Sihombing (2024) serta Erlangga & Hakim, (2022) mengungkapkan bahwa profitabilitas secara signifikan positif memengaruhi *financial distress* perusahaan. Riset oleh Jenitia et al. (2024) menunjukkan bahwa leverage tidak secara signifikan memengaruhi *financial distress* terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Sebaliknya, bersumber pada temuan empiris yang dilaporkan oleh Kalsum (2024), rasio leverage terbukti menjadi prediktor yang signifikan terhadap kondisi *financial distress* pada subsektor *food and beverage*. Perbedaan arah dan signifikansi temuan tersebut menunjukkan belum adanya konsensus empiris mengenai determinan *financial distress*, pada periode pascapandemi ketika volatilitas ekonomi dan tekanan biaya produksi tinggi.

Berdasarkan celah tersebut, penelitian ini menguji inkonsistensi hasil dari penelitian-penelitian sebelumnya dengan fokus pada pengujian pada perusahaan subsektor *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021 hingga 2024 dengan menggunakan model *Grover* sebagai pengukuran *financial distress*. Studi ini bertujuan menguji kembali pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan leverage terhadap *financial distress* dalam konteks kondisi ekonomi pasca pandemi, serta memberikan informasi empiris terkini yang dapat dimanfaatkan oleh manajemen perusahaan dan investor dalam penetapan keputusan dan pengelolaan risiko finansial.

2. STUDI LITERATUR

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Dalam bidang keuangan, asimetri informasi merujuk pada perbedaan pengetahuan antara pihak internal dan eksternal dalam suatu perusahaan, seperti investor dan kreditor. Hal ini berarti pasar tidak selalu mengetahui kondisi sebenarnya perusahaan. Teori sinyal menjelaskan bagaimana manajemen berusaha mengurangi ketidakseimbangan informasi antara pemangku kepentingan internal dan investor melalui tindakan yang dapat diamati atau laporan keuangan. Dalam konteks penelitian keuangan, rasio likuiditas, profitabilitas, dan *leverage* berfungsi sebagai indikator yang mencerminkan kondisi dan kinerja suatu perusahaan. Perusahaan dengan likuiditas tinggi dan profitabilitas yang baik mengirimkan sinyal positif kepada pasar, menunjukkan bahwa mereka sehat dan mampu memenuhi kewajiban mereka. Sebaliknya, *leverage* tinggi menandakan risiko kesulitan keuangan yang meningkat (Angela & Sihombing, 2024; Darussalam *et al.*, 2023). Beberapa studi empiris yang dilakukan oleh Asmiraldha *et al.* (2024) serta Fildzah & Rachmawati (2025), mengindikasikan bahwa ketiga rasio tersebut secara signifikan mempengaruhi tingkat *financial distress*. Oleh karena itu, teori sinyal penting untuk memaparkan bagaimana laporan keuangan perusahaan menyampaikan kondisi keuangannya kepada pasar dan mempengaruhi persepsi risiko perusahaan.

Financial Distress

Financial distress adalah situasi saat entitas menghadapi impotensi untuk melengkapi kewajiban finansialnya dan berpotensi menuju kebangkrutan. Kondisi ini menjadi indikasi awal menurunnya kinerja keuangan yang berpotensi bangkrut jika tidak segera ditangani (Wang *et al.*, 2025). Menurut teori sinyal, *financial distress* timbul dari sinyal negatif yang diterima pasar dari laporan keuangan, seperti penurunan profitabilitas, likuiditas rendah, atau *leverage* tinggi. Menurut Mustamin & Ida (2025) hal ini menyatakan bahwa kombinasi antara profitabilitas yang rendah dan *leverage* yang tinggi merupakan penyebab utama *financial distress* di kalangan perusahaan manufaktur. Sementara itu, Pratiwi & Sudiyatno (2022) menemukan bahwa ketiga rasio tersebut secara gabungan memiliki dampak yang signifikan dan bersamaan terhadap *financial distress* pada perusahaan-perusahaan di sektor keuangan Indonesia.

Model Grover digunakan sebagai pendekatan alternatif dalam memprediksi *financial distress* sebuah entitas dengan menyederhanakan rasio keuangan yang digunakan pada model sebelumnya. Secara konseptual, rasio keuangan merupakan alat yang efektif dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan karena mampu menggambarkan kondisi likuiditas, profitabilitas, dan struktur permodalan secara komprehensif (Mulyati & Mahmud, 2020). Model ini menilai kondisi finansial perusahaan melalui rasio yang merefleksikan kesanggupan menghasilkan profit dan efektivitas pemanfaatan aset. Sejumlah penelitian terdahulu menunjukkan bahwa model Grover mampu membedakan entitas yang berada dalam kondisi finansial yang sehat dan entitas yang berpotensi menghadapi *financial distress*. Riset yang dilakukan oleh Fikri *et al.*, 2024 menekankan bahwa penerapan model Grover memberikan tingkat akurasi yang baik dalam mendeteksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur. Temuan tersebut diperkuat oleh Stepani & Nugroho (2023) yang menyatakan bahwa kesederhanaan rasio pada model Grover memudahkan interpretasi kondisi keuangan perusahaan, sehingga model ini relevan digunakan sebagai alat analisis *financial distress*.

Likuiditas

Likuiditas merupakan seberapa efektif sebuah entitas dalam mengelola aset lancarnya untuk menjamin kewajiban jangka pendek terpenuhi (Farfán-Pérez *et al.*, 2024). Melalui rasio likuiditas, dapat terlihat seberapa cepat perusahaan mampu mengubah aset menjadi kas untuk menuntaskan utang yang segera jatuh tempo. Bagi investor, likuiditas merupakan sinyal positif bahwa entitas dapat menjaga arus kas yang konsisten. Sebaliknya, likuiditas yang rendah merupakan sinyal negatif karena menandakan potensi *financial distress*. Menurut Setyadhy & Yolanda (2024) likuiditas

berdampak negatif terhadap *financial distress* karena entitas yang kasnya cukup untuk dapat membayar kewajiban mereka secara tepat waktu. Hadi *et al.* (2023) melaporkan hasil serupa, menemukan bahwa perusahaan yang rasio likuiditasnya rendah berisiko lebih tinggi mengalami *financial distress*. Selain itu, Asmiraldha *et al.* (2024) menegaskan bahwa menjaga likuiditas sangat penting untuk menghindari *financial distress* di sektor makanan dan minuman.

H1: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress* pada perusahaan subsektor *food and beverage*

Profitabilitas

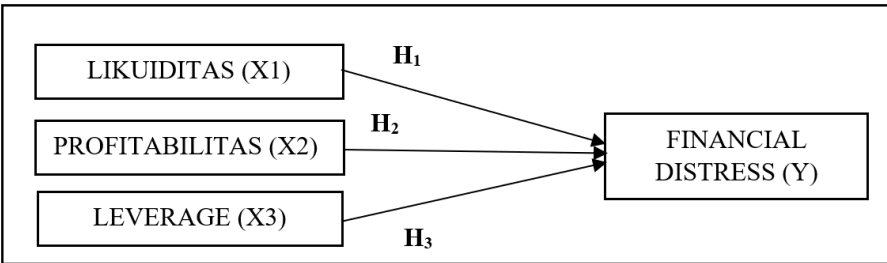
Profitabilitas adalah indikator utama kinerja perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari operasinya. Dalam perspektif teori sinyal, profitabilitas yang tinggi memiliki arti entitas dengan kinerja manajemen yang baik serta prospek usaha yang stabil. Sebaliknya, penurunan tingkat profitabilitas menandakan informasi negatif tentang kondisi keuangan perusahaan. Menurut penelitian oleh Angela & Sihombing (2024), profitabilitas berdampak negatif terhadap kesulitan keuangan pada perusahaan makanan dan minuman di Indonesia. Sementara itu, Wulandari & Amaniyah (2023) menekankan bahwa tingkat keuntungan yang tinggi memperkuat kepercayaan investor sekaligus mengurangi risiko kebangkrutan.

H2: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress* pada perusahaan subsektor *food and beverage*

Leverage

Leverage menunjukkan sejauh mana suatu entitas menggunakan sumber dana eksternal untuk menunjang biaya operasionalnya (Almasri *et al.*, 2024). Menurut teori sinyal, tingkat *leverage* yang tinggi mengirimkan sinyal negatif karena menunjukkan beban utang yang meningkat dan risiko gagal bayar. Menurut Pratiwi & Sudiyatno (2022), *leverage* memiliki dampak positif terhadap *financial distress*, peningkatan rasio utang meningkatkan beban keuangan pada perusahaan. Darussalam *et al.* (2023) juga menyatakan bahwa entitas yang sangat berutang cenderung menghadapi tekanan keuangan yang lebih besar. Di samping itu, Hadi *et al.* (2023) membuktikan bahwa pemanfaatan utang yang berlebihan mempercepat terjadinya *financial distress* dengan mengurangi kemampuan laba untuk menutupi bunga pinjaman.

H3: Leverage berpengaruh positif terhadap *Financial Distress* pada perusahaan subsektor *food and beverage*



Sumber : Diolah Peneliti, 2025

Gambar 1. Kerangka Konseptual

3. METODE PENELITIAN

Pendekatan kuantitatif digunakan dalam riset ini untuk menguji signifikansi hubungan likuiditas, profitabilitas, dan *leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan subsektor *food and beverage* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (IDX) selama periode 2021 hingga 2024. Pendekatan kuantitatif dipilih karena analisis dilakukan berdasarkan data keuangan numerik, hal ini memungkinkan pengukuran objektif antarvariabel. Populasi penelitian mencakup 97 perusahaan subsektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI, adapun proses untuk pemilihan sampel menerapkan teknik *purposive sampling* berkaitan dengan kriteria berikut: (1) perusahaan di

* Corresponding author’s e-mail: shelyna6704@gmail.com
<http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/JIA>

subsektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI selama periode 2021–2024; (2) perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit untuk periode 2021–2024; (3) perusahaan yang harus mencatatkan laba selama periode penelitian. Menurut kriteria tersebut, diperoleh 160 observasi penelitian selama 4 tahun pengamatan dari 40 perusahaan yang digunakan sebagai sampel analisis.

Data yang digunakan bersifat sekunder dan diperoleh melalui metode dokumentasi, dengan cara mengunduh dan menelaah *annual report* dari *platform* resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) dan situs *web* korporat dari setiap perusahaan. Tahapan pengolahan dan analisis data dijalankan melalui penggunaan *software* analisis statistik seperti SPSS Versi 25 untuk mengonfirmasi hasil perhitungan yang presisi dan dapat dipercaya melalui tahapan uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, heterokedastisitas, dan autokorelasi. Serta pengujian hipotesis menggunakan uji F secara simultan dan uji t secara parsial.

Definisi Operasi Variabel

Likuiditas (X1)

Perusahaan dapat membayar liabilitasnya dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya (Kamilah *et al.*, 2024). Variabel tersebut dapat diukur dengan cara sebagai berikut.

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Lancar}}$$

Profitabilitas (X2)

Kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari keseluruhan aset (Aeraafi & Hartono, 2024). Variabel tersebut dapat diukur dengan cara sebagai berikut.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Leverage (X3)

Tingkat penggunaan utang dalam pembiayaan aset perusahaan (Andriani & Agatha, 2023). Variabel tersebut dapat diukur dengan cara sebagai berikut.

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Financial Distress (Y)

Situasi kesulitan keuangan yang dialami oleh suatu entitas, yang diukur menggunakan model prediksi kebangkrutan (Stepani & Nugroho, 2023). Variabel tersebut dapat diukur dengan menggunakan *Grover Score* (G-Score) yang merupakan pengembangan dari model Altman Z-Score.

$$\text{G-Score} = 1.65X_1 + 3.404X_2 - 0.016ROA + 0.057$$

$$X1 = \frac{\text{Modal Kerja}}{\text{Total Aset}}$$

$$X1 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aset}}$$

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Nilai G yang digunakan untuk menentukan kondisi finansial perusahaan.

- $Z \leq -0.02 = \text{Distress Zone}$ (Berisiko tinggi/Bangkrut)
- $Z \geq 0.01 = \text{Safe Zone}$ (Aman/Sehat)

Metode Analisis Data

Riset ini mengaplikasikan metode regresi linier berganda untuk mengkaji bagaimana likuiditas, profitabilitas, dan *leverage* memengaruhi *financial distress* perusahaan subsektor *food and beverage* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2021–2024. Teknik ini dipilih karena dapat mendeskripsikan hubungan

* Corresponding author's e-mail: shelyna6704@gmail.com
<http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/JIA>

kausal antara variabel independen dan variabel dependen, baik secara simultan maupun per variabel. Adapun model regresi yang diterapkan, diformulasikan sebagai berikut.

$$FD = \alpha + \beta_1 CR + \beta_2 ROA + \beta_3 DAR + e$$

Keterangan:

- α = Konstanta
- $\beta_1 \beta_2 \beta_3$ = Koefisien Regresi
- FD = *Financial Distress*
- CR = Likuiditas
- ROA = Profitabilitas
- DAR = *Leverage*
- e = Standart Error

4. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Dua variabel X dalam riset ini telah ditransformasikan menggunakan SQRT untuk CR dan Log 10 untuk ROA, dengan tujuan untuk menormalkan distribusi data serta mengurangi potensi heterogenitas varians. Dengan demikian, nilai statistik deskriptif yang disajikan merupakan hasil setelah transformasi.

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Descriptive Statistics			
		Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1_CR	160	,58	3,65	1,5632	,42528019
X2_ROA	160	-2,51	-,46	-1,1448	,58594
DAR	160	,05914	,88815	,400683	,35326
FD	160	,16889	1,92629	,938860	,18850038
Valid N (listwise)	160				

Sumber : Data Penelitian, 2025

Berdasarkan pengujian yang dilakukan pada Tabel 1, diperoleh gambaran deskriptif untuk masing-masing variabel sebagai berikut.

Setelah transformasi SQRT, nilai minimum variabel likuiditas (CR) adalah 0,58 yang ditemukan pada PT Central Proteina Prima Tbk pada tahun 2020, sementara nilai maksimum 3,65 ditemukan pada PT Campina Ice Cream Industry Tbk pada periode 2020–2021. Nilai mean CR sebesar 1,5632 dapat dinilai bahwa tingkat likuiditas perusahaan-perusahaan sampel secara umum memadai, meskipun terdapat perbedaan dalam kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek antar perusahaan dan periode pengamatan.

Variabel profitabilitas (ROA) setelah dilakukan transformasi Log 10 menunjukkan nilai minimum -2,51 untuk PT Austindo Nusantara Jaya Tbk pada tahun 2023 dan nilai maksimum -,46 untuk PT Central Proteina Prima Tbk pada tahun 2021. Nilai mean ROA sebesar -1,1448 dapat disimpulkan bahwa perusahaan-perusahaan dalam sampel umumnya gagal menghasilkan laba atas aset yang optimal. Hal ini mencerminkan kenyataan bahwa tingkat keuntungan perusahaan cenderung rendah selama periode penelitian.

Selain itu, variabel leverage (DAR) menunjukkan nilai minimum 0,05914 untuk PT Formosa Ingredient Factory Tbk pada tahun 2021 dan nilai maksimum 0,88815 untuk PT Central Proteina Prima Tbk pada tahun 2020. Nilai mean DAR sebesar 0,400683 mencerminkan struktur pendanaan yang berbeda-beda pada perusahaan-perusahaan sampel, termasuk perusahaan yang bergantung pada pendanaan internal atau pada pendanaan berbasis utang.

Variabel *financial distress*, yang diproksikan oleh model Grover memiliki nilai minimum 0,16889 untuk PT Austindo Nusantara Jaya Tbk pada tahun 2022 dan nilai maksimum 1,92629 untuk PT Delta Jakarta Tbk pada tahun 2021 dengan nilai mean *financial distress* sebesar 0,938860 dapat dilihat bahwa kondisi finansial perusahaan-perusahaan sampel secara umum mendekati ambang batas *financial distress*, meskipun

* Corresponding author’s e-mail: shelyna6704@gmail.com
<http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/JIA>

terdapat perbedaan dalam kesehatan keuangan antar perusahaan. Secara keseluruhan, hasil statistik deskriptif setelah transformasi SQRT dan Log 10 menunjukkan perbedaan dalam karakteristik keuangan perusahaan dan antara periode pengamatan. Temuan ini menunjukkan tingkat variabilitas data yang memadai mengindikasikan bahwa data sampel memenuhi prasyarat untuk dikaji lebih lanjut menggunakan metode regresi linier berganda.

Hasil Uji Asumsi Klasik dan *Goodness of Fit*

Tabel 2. Hasil Uji Asumsi Klasik dan *Goodness of Fit*

Uji Asumsi Klasik	Hasil		Deskripsi
Uji Normalitas (Kolmogorov-Smirnov)	Asymp. Sig. (2-tailed) = 0,098		Data berdistribusi normal
Uji Multikolinearitas (VIF)	Tolerance	VIF	Tidak terjadi multikolinearitas
	CR	0,403	
	ROA	0,930	
	DAR	0,390	
Uji Autokorelasi (Durbin-Watson)	DW = 1,366, dL = 1,7035 (0 < DW < dL)		Tidak ada autokorelasi positif
Uji Heterokedastisitas (Glejser)	Sig.		Tidak terjadi heterokedastisitas pada CR dan DAR, tetapi ada indikasi kecil heterokedastisitas pada ROA
	CR	0,723	
	ROA	0,015	
	DAR	0,191	
Uji <i>Goodness of Fit</i> (Uji F)	Sig. = 0,000 (< 0,05) F hitung = 65,978		Model regresi layak, Variabel X1, X2, X3 berpengaruh terhadap Variabel Y

Sumber : Data Penelitian, 2025

Berdasarkan Tabel 2, hasil uji normalitas mengindikasikan bahwa nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov adalah 0,098 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa data residu dalam model regresi terdistribusi secara normal. Oleh sebab itu, asumsi normalitas telah terpenuhi. Hasil uji multikolinearitas mengindikasikan bahwa semua variabel independen mempunyai faktor inflasi varians (VIF) di bawah 10 dan nilai tolerance di atas 0,10. Nilai-nilai ini mengindikasikan bahwa tidak ada ikatan linier yang kuat antara variabel independen, artinya model regresi bebas dari multikolinearitas. Di samping itu, uji autokorelasi Durbin-Watson menghasilkan nilai 1,366, karena nilai ini berada dalam interval (0 < DW < dL) yang menunjukkan tidak adanya autokorelasi positif pada model regresi, namun indikasi tersebut masih berada pada tingkat yang relatif ringan sehingga model regresi tetap dapat digunakan untuk analisis lebih lanjut, dengan memperhatikan keterbatasan dalam interpretasi hasil penelitian.

Hasil uji heterokedastisitas yang dilakukan menggunakan uji Glejser menunjukkan bahwa variabel CR dan DAR memiliki nilai signifikansi diatas 0,05, sedangkan variabel ROA memiliki nilai signifikansi sebesar 0,015 yang berada di bawah 0,05. Hal ini mengindikasikan adanya indikasi heterokedastisitas yang relatif lemah pada variabel ROA, namun secara umum model regresi masih layak digunakan untuk analisis lebih lanjut. Sementara itu, hasil uji F untuk *goodness of fit* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa model regresi yang digunakan dalam riset ini valid dan dapat mendeskripsikan hubungan antara variabel independen dan dependen.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 3. Hasil Uji Regresi Linier Berganda dan Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,902	,173		5,207	,000

* Corresponding author’s e-mail: shelyna6704@gmail.com
<http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/JIA>

X1_CR	,395	,061	,545	6,508	,000
X2_ROA	,520	,066	,432	7,839	,000
DAR	,034	,192	,015	,179	,858
a. Dependent Variable: FD					
Sumber : Data Penelitian, 2025					

Berdasarkan tabel 3 hasil regresi, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut.

$FD = 0,902 + 0,395CR + 0,520ROA + 0,034DAR + e$

Dapat dijelaskan bahwa pengukuran variabel *financial distress* dalam riset ini yaitu model *Grover (G-Score)*, di mana nilai skor yang lebih besar merefleksikan kondisi keuangan perusahaan yang semakin baik, sedangkan skor yang lebih rendah mengindikasikan meningkatnya potensi *financial distress*. Oleh karena itu, koefisien regresi yang bernilai positif terhadap *financial distress* secara konseptual menunjukkan perbaikan kondisi keuangan perusahaan atau penurunan tingkat *financial distress*, bukan peningkatan *financial distress*. Oleh sebab itu, penafsiran hasil regresi diinterpretasikan dengan memperhatikan pergerakan nilai *G-Score*, tidak pada tanda koefisien regresi.

Uji Parsial (Uji t)

Berdasarkan tabel 3, hasil uji t mengindikasikan bahwa:

Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap *Financial Distress*

Variabel likuiditas (CR) memiliki nilai t-hitung sebesar 6,508 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 (< 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa H1 diterima dan H0 ditolak. Demikian, likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Koefisien regresi yang bernilai positif (B = 0,395) menunjukkan bahwa peningkatan *Current Ratio* akan meningkatkan nilai *G-Score*, yang berarti kondisi keuangan perusahaan semakin baik atau risiko *financial distress* menurun.

Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap *Financial Distress*

Variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai t-hitung sebesar 7,839 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 (< 0,05). Dengan demikian, H2 diterima dan H0 ditolak. Artinya, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Koefisien regresi yang bernilai positif (B = 0,520) menunjukkan bahwa semakin tinggi ROA, maka nilai *G-Score* meningkat, yang mengindikasikan penurunan risiko *financial distress*.

Pengaruh Leverage (DAR) terhadap *Financial Distress*

Variabel *leverage* (DAR) memiliki nilai t-hitung sebesar 0,179 dengan nilai signifikansi sebesar 0,858 (> 0,05). Oleh karena itu, H3 ditolak dan H0 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan subsektor *food and beverage* periode 2021-2024.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 4. Hasil Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R²)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,748 ^a	,559	,551	,28504427
a. Predictors: (Constant), DAR, X2_ROA, X1_CR				
b. Dependent Variable: FD				

Sumber : Data Penelitian, 2025

Pada tabel 4, nilai R² sebesar 0,551 memperlihatkan bahwa 55,1% variasi dalam *financial distress* dapat didefinisikan oleh likuiditas, profitabilitas, dan *leverage*. Sisanya sebesar 44,9% diungkapkan oleh variabel lain yang tidak dilibatkan dalam model riset ini.

* Corresponding author's e-mail: shelyna6704@gmail.com
<http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/JIA>

Pembahasan

Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap *Financial Distress*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan subsektor *food and beverage*. Peningkatan likuiditas tercermin pada membaiknya nilai *Grover Score* yang mengindikasikan kondisi finansial perusahaan semakin sehat. Secara substantif, temuan ini menunjukkan bahwa likuiditas berperan dalam menurunkan potensi terjadinya *financial distress*.

Secara konseptual, likuiditas mencerminkan kapasitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek melalui aset lancar yang dimiliki. Rasio ini tidak hanya menunjukkan kemampuan pembayaran, tetapi juga tingkat fleksibilitas finansial dalam merespons tekanan operasional. Dalam subsektor *food and beverage* yang memiliki siklus produksi relatif cepat dan kebutuhan modal kerja yang tinggi, ketersediaan aset lancar menjadi determinan penting dalam menjaga stabilitas arus kas. Oleh karena itu, perusahaan dengan tingkat likuiditas yang memadai cenderung memiliki daya tahan lebih besar terhadap potensi tekanan keuangan.

Dalam perspektif teori sinyal, tingkat likuiditas berfungsi sebagai indikator awal yang mencerminkan stabilitas keuangan perusahaan. Rasio likuiditas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor dan kreditur bahwa perusahaan memiliki kemampuan memenuhi kewajiban tanpa harus menambah beban utang. Sinyal tersebut berperan dalam mengurangi persepsi risiko *financial distress*. Hal tersebut konsisten dengan temuan Abbas (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress* karena kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menjadi faktor penting dalam menjaga stabilitas keuangan. Hasil tersebut diperkuat penelitian dari Fildzah & Rachmawati (2025), Asmiraldha *et al.* (2024), serta Mustamin & Ida (2025) bahwa likuiditas yang sehat merupakan faktor pendorong turunnya potensi *financial distress*. Hasil serupa juga ditunjukkan oleh Stepani & Nugroho (2023) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan rasio likuiditas rendah memiliki kecenderungan *distress* lebih tinggi.

Secara praktis, manajemen perusahaan subsektor *food and beverage* perlu memfokuskan perhatian pada penguatan likuiditas secara berkelanjutan melalui pengelolaan modal kerja yang efisien, pengendalian persediaan, optimalisasi siklus piutang, serta perencanaan kas yang terstruktur agar arus kas tetap stabil di tengah fluktuasi ekonomi. Bagi investor dan kreditur, rasio likuiditas dapat digunakan sebagai indikator utama dalam mengevaluasi kesehatan keuangan perusahaan sebelum mengambil keputusan investasi maupun pembiayaan.

Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap *Financial Distress*

Penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap *financial distress*. Peningkatan profitabilitas tercermin pada kondisi finansial perusahaan yang semakin sehat dan menurunnya potensi risiko *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan menghasilkan laba menjadi faktor utama dalam menjaga stabilitas keuangan perusahaan.

Profitabilitas merepresentasikan efektivitas manajemen dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan profit. Secara ekonomi, laba yang stabil memperkuat pendanaan internal dan mengurangi ketergantungan pada pembiayaan eksternal. Hal ini meningkatkan daya tahan perusahaan terhadap tekanan keuangan. Kondisi ini menjadi sinyal positif bagi investor mengenai prospek keberlanjutan usaha. Dalam kerangka teori sinyal, ROA menjadi indikator utama kualitas manajemen dan keberlanjutan usaha. Tingkat profitabilitas yang tinggi mengirimkan sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek arus kas masa depan yang memadai. Dibandingkan variabel lain dalam penelitian ini, profitabilitas memiliki koefisien terbesar, yang mengindikasikan bahwa faktor operasional lebih dominan dalam memengaruhi *financial distress* pada subsektor *food and beverage*.

Temuan ini mendukung riset terdahulu oleh Angela & Sihombing (2024), Wulandari & Amaniyah (2023), serta Hadi *et al.* (2023) bahwa profitabilitas merupakan determinan penting yang mempengaruhi kondisi *financial distress*. Kalsum (2024) juga menemukan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki risiko *distress* yang lebih rendah. Riset Mustamin & Ida (2025)

juga menegaskan bahwa profitabilitas memiliki kontribusi paling konsisten dalam menjelaskan variasi distress dibanding rasio lainnya.

Implikasi manajerial dari temuan ini menekankan pentingnya peningkatan profitabilitas melalui efisiensi operasional, pengendalian biaya produksi, serta optimalisasi strategi pemasaran agar kinerja laba tetap terjaga. Stabilitas laba menjadi fondasi utama dalam meminimalkan risiko *financial distress*. Bagi investor dan kreditor, profitabilitas dapat dijadikan indikator penting dalam menilai prospek keberlanjutan usaha sebelum melakukan keputusan investasi atau pembiayaan.

Pengaruh *Leverage* (DAR) terhadap *Financial Distress*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* (DAR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan subsektor *food and beverage*. Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat penggunaan utang dalam periode penelitian belum menjadi faktor utama yang menentukan kondisi *distress* perusahaan. Tidak signifikannya *leverage* pada periode penelitian ini diduga karena struktur utang perusahaan subsektor *food and beverage* masih berada pada tingkat yang relatif terkendali selama fase pemulihan ekonomi 2021–2024. Selain itu, karakteristik industri yang menghasilkan produk kebutuhan pokok dengan arus kas operasional yang relatif stabil membuat penggunaan utang tidak secara langsung meningkatkan risiko *financial distress*.

Secara teoritis, *leverage* mendeskripsikan tingkat ketergantungan terhadap pendanaan berbasis utang yang umumnya diasosiasikan dengan peningkatan risiko keuangan akibat beban bunga dan kewajiban tetap. Namun dalam penelitian ini, struktur utang tidak menjadi determinan utama *distress*. Hal ini dapat dijelaskan oleh stabilitas arus kas operasional subsektor *food and beverage* yang relatif mampu mengimbangi beban kewajiban. Dalam perspektif teori sinyal, *leverage* sering dipersepsikan sebagai sinyal risiko, tetapi ketidaksignifikanan hasil menunjukkan bahwa struktur modal bukan indikator dominan *distress* dalam konteks ini. Selama profitabilitas dan likuiditas terjaga, penggunaan utang tidak secara otomatis meningkatkan probabilitas *financial distress*.

Temuan ini sejalan dengan penelitian Jenitia et al. (2024), Darussalam et al. (2023), serta Stepani & Nugroho (2023) yang menemukan bahwa *leverage* tidak selalu menjadi prediktor signifikan *financial distress*, khususnya pada sektor dengan stabilitas permintaan tinggi. Secara lebih luas, penelitian oleh Almasri et al. (2024) menunjukkan bahwa stabilitas keuangan lebih ditentukan oleh kualitas pengelolaan laba dan struktur pembiayaan yang sehat, bukan semata tingkat *leverage*. Meskipun demikian, manajemen tetap perlu menjaga struktur modal pada tingkat yang optimal agar tidak menimbulkan tekanan keuangan di masa mendatang, terutama apabila terjadi penurunan profitabilitas atau perlambatan ekonomi.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis terhadap perusahaan subsektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2024, dapat ditarik kesimpulan bahwa likuiditas dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan *leverage* tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan secara statistik. Temuan ini menegaskan bahwa kemampuan perusahaan dalam menjaga kecukupan aset lancar dan menghasilkan laba memiliki peranan vital dalam menentukan stabilitas kondisi keuangan perusahaan. Peningkatan likuiditas dan profitabilitas terbukti meningkatkan nilai *Grover Score* yang merefleksikan kondisi finansial yang semakin sehat, sehingga potensi timbulnya *financial distress* dapat dicegah. Pengelolaan kas yang efektif serta kinerja operasional yang mampu menghasilkan laba secara berkelanjutan menjadi faktor utama dalam menjaga stabilitas keuangan perusahaan subsektor *food and beverage*. Likuiditas yang memadai memberikan fleksibilitas arus kas untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, sementara profitabilitas memperkuat pendanaan internal dan mengurangi ketergantungan pada sumber pembiayaan eksternal. Sementara itu, *leverage* pada

periode penelitian masih berada pada tingkat yang relatif terkendali sehingga belum menimbulkan tekanan keuangan yang signifikan terhadap perusahaan.

Bagi investor dan kreditor, rasio likuiditas dan profitabilitas dapat dijadikan indikator utama dalam menilai risiko *financial distress*. Adapun keterbatasan riset ini yaitu hanya mengaplikasikan variabel likuiditas, profitabilitas, dan leverage dengan periode pengamatan yang relatif terbatas serta pengukuran *financial distress* yang hanya menggunakan model *Grover Score*, sehingga penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, arus kas operasional atau variabel makroekonomi. Mempertimbangkan faktor tata kelola perusahaan (GCG) dan menggunakan beberapa model prediksi *financial distress* agar hasil yang diperoleh lebih komprehensif dan memiliki daya generalisasi yang lebih kuat.

REFERENSI

- Abbas, D. S. (2019). Pengaruh Likuiditas, Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress (Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2013-2016). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang*, 7(2), 119–127.
- Aeraafi, H. M., & Hartono, U. (2024). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Rasio Aktivitas, dan Firm Size Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2022. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1–14.
- Almasri, B. K., Sunoco, D., & Al-said, M. (2024). Mediating role of earnings management upon nexus among bank financial leverage and economic financial stability. *Asian Journal of Accounting Research*, 10(2), 150–167. <https://doi.org/10.1108/AJAR-11-2023-0379>
- Andriani, R. F., & Agatha, L. (2023). Pengaruh Rasio Financial Leverage Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Perusahaan Sektor Manufaktur Periode 2019-2021. *BALANCING: Accountancy Journal*, 3(1), 10–22.
- Angela, & Sihombing. (2024). *Pengaruh Profitabilitas, Financial Leverage Dan Likuiditas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Food And Beverage Di Indonesia*. 6(1), 85–101. <https://journal.maranatha.edu/index.php/jafta>
- Asmiraldha, I. N., Novietta, L., & Nurmadi, R. (2024). Pengaruh Likuiditas dan Aktivitas Terhadap Financial Distress Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Food & Beverage yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2022. *Jurnal Studi Akuntansi Pajak Keuangan*, 2(4), 24–32.
- BPS. (2024). [Seri 2010] *Laju Pertumbuhan PDB Seri 2010 (Persen)*. <https://www.bps.go.id/statistics-table/2/MTA0IzI=/Pertumbuhan-Ekonomi>.
- Darussalam, A., Miqdad, M., & Wahyuni, N. I. (2023). Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 3(5), 1227–1236.
- Erlangga, R., & Hakim, A. (2022). Pengaruh profitabilitas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan ukuran dewan direksi terhadap financial distress. *Ilmiah Akuntansi*, 10(2), 110–128.
- Farfán-Pérez, L., Moreno, J. O., & Adamuz, M. de las M. (2024). Going long, going short, issue or liquidate? Corporate debt maturity of Mexican public firms. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 30(59), 150–168. <https://doi.org/10.1108/JEFAS-03-2024-0082>

- Fikri, A., Romadhon, F., & Akbar, M. (2024). Model Prediksi Financial Distress: Manakah yang Lebih Akurat dan Sesuai dengan Opini Auditor? *Wacana Equilibrium (Jurnal Pemikiran Penelitian Ekonomi)*, 12(01). <https://doi.org/10.31102/equilibrium.12.01.19-33>
- Fildzah, N. C. N., & Rachmawati, A. (2025). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress Perusahaan Makanan Dan Minuman: Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress Perusahaan Makanan dan Minuman. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Finansial Indonesia*, 8(2), 12–27.
- Hadi, D. A. S. W., Miqdad, M., & Wardayati, S. M. (2023). The Effects of Profitability, Liquidity, Leverage, and the Pandemic on Financial Distress. *Wiga: Jurnal Penelitian Ilmu Ekonomi*, 13(1), 1–9.
- Jenitia, D. A. R., Novitasari, N. L. G., & Dewi, N. L. P. S. (2024). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 6(2), 442–456.
- Kalsum, U. (2024). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei Periode Tahun 2020-2022. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi (Jebma)*, 4(3), 2203–2209.
- Kamilah, N., Kusumawardhani, R., & Maulida, A. (2024). Analysis of The Effect of Liquidity, Leverage, and Size on Roa (Case Study of Telecommunication Companies Listed on The IDX for The 2017-2021 Period). *Indonesian Journal of Economics, Business, Accounting, and Management (IJEBAAM)*, 3(1), 22–36.
- Mulyati, B., & Mahmud, T. A. (2020). Analisis Rasio Keuangan untuk Mengukur Prediksi Financial Distress (Studi Kasus pada Salah Satu Bumd di Provinsi Banten). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang*, 8(2), 111–126.
- Mustamin, R., & Ida, I. (2025). Determinasi financial distress: Peran profitabilitas, likuiditas, dan leverage pada industri bahan konstruksi. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*, 9(4), 746–759.
- Pratiwi, E. Y., & Sudiyatno, B. (2022). Pengaruh likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap financial distress. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(3), 1324–1332.
- Setyadhy, S., & Yolanda, Y. (2024). The Influence of Liquidity, Leverage, Profitability, and Operating Cash Flow on the Possibility of Financial Distress of PT. Waskita Karya (Persero) Tbk for the Period of 2014–2023. *Journal of Social Science (JoSS)*, 3(11), 1950–1961.
- Stepani, P. N., & Nugroho, L. (2023). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap financial distress pada perusahaan consumer non-cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021. *Journal of Trends Economics and Accounting Research*, 3(3), 194–205.
- Wang, T., Cui, W., & Jones, S. (2025). Predicting financial distress as repeated events. *Accounting Research Journal*, 1–20. <https://doi.org/10.1108/ARJ-08-2025-0289>
- Wulandari, E. T., & Amaniyah, E. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Periode 2017-2021. *Jurnal Kajian Ilmu Manajemen (JKIM)*, 3(1).