MUSYTARI
ISSN : 3025-9495

Neraca Manajemen, Ekonomi
Vol. 24 No. 12 Tahun 2025
Prefix DOI : 10.8734/mnmae.v1i2.359

PENGARUH RASIO LIKUIDITAS DAN *LEVERAGE* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN PUBLIK SUB-SEKTOR INDUSTRI SEMEN YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2023/2024

Avril Verinda Dwi Tamylia[1], Riska Ayu Setiawati[2]

Universitas Islam Negeri Sunan Ampel Surabaya

avrlvrnd@gmail.com[1], riska.ayu@uinsa.ac.id[2]

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh rasio likuiditas dan leverage terhadap financial distress pada perusahaan publik sub-sektor industri semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023-2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif asosiatif dengan metode purposive sampling. Sampel penelitian terdiri dari perusahaan semen yang konsisten terdaftar di BEI dan menerbitkan laporan keuangan lengkap selama periode penelitian. Variabel independen yang digunakan adalah rasio likuiditas yang diukur dengan *current ratio* dan leverage yang diukur dengan *debt to equity ratio*, sedangkan variabel dependen adalah *financial distress* yang diukur menggunakan model Altman *Z-Score* modifikasi. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda dengan bantuan software SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Leverage juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Secara simultan, kedua variabel berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* Temuan ini memberikan implikasi penting bagi manajemen perusahaan semen dalam mengelola struktur keuangan untuk menghindari kondisi *financial distress*.

Kata Kunci: Rasio Likuiditas, *Leverage*, *Financial Distress*, Industri Semen, Altman *Z-Score*

Article history
Received: November 2025
Reviewed: November 2025
Published: November 2025

Plagirism checker no 1219
Doi : prefix doi :
10.8734/musytari.v1i2.359
Copyright : author
Publish by : musytari



This work is licensed under a creative commons attribution-noncommercial 4.0 international license

PENDAHULUAN

Industri semen di Indonesia merupakan salah satu sektor yang sangat penting dalam mendukung pembangunan infrastruktur dan pertumbuhan ekonomi nasional. Sebagai bahan baku utama dalam konstruksi, semen menjadi komponen vital yang tidak bisa dipisahkan dari aktivitas pembangunan gedung, jalan, jembatan, dan berbagai infrastruktur lainnya. Namun sayangnya, dalam beberapa tahun terakhir industri semen domestik menghadapi berbagai masalah serius yang mengancam kelangsungan hidup perusahaan-perusahaan di dalamnya. Data dari Asosiasi Semen Indonesia menunjukkan bahwa industri semen Indonesia mengalami masalah kelebihan kapasitas produksi (*overcapacity*) yang sangat parah, di mana kapasitas produksi mencapai 118,1 juta ton sementara permintaan domestik hanya sebesar 64 juta ton dengan tingkat utilisasi yang sangat rendah yaitu 54,2% pada tahun 2023 (CNBCIndonesia, 2024). Kondisi ini semakin diperburuk dengan situasi di wilayah Kalimantan yang mengalami kelebihan pasokan sangat besar, dimana total kapasitas produksi mencapai 10,3 juta ton sementara konsumsinya hanya 3,9 juta ton per tahun, sehingga masih ada kelebihan sebesar 6,4 juta ton yang tidak terserap pasar (CNBCIndonesia, 2024).

MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Manajemen, Ekonomi
Vol. 24 No. 12 Tahun 2025
Prefix DOI : 10.8734/mnmae.v1i2.359

Dampak dari kelebihan kapasitas produksi ini sangat terasa pada kinerja keuangan perusahaan-perusahaan semen. PT Semen Indonesia (Persero) Tbk sebagai perusahaan semen terbesar di Indonesia mengalami penurunan laba bersih yang sangat drastis sebesar 58% menjadi hanya Rp719,72 miliar dalam sembilan bulan pertama tahun(IDNFinancials, 2024). Pendapatan perusahaan juga turun sebesar 4,93% menjadi Rp26,29 triliun pada kuartal III/2024, disertai dengan penurunan volume penjualan sebesar 4%(Kilat, 2025). Penurunan kinerja keuangan yang berkelanjutan seperti ini mengarah pada kondisi *financial distress* atau kesulitan keuangan. Menurut Ramadhani & Lukviarman (2009), *financial distress* adalah kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam bangkrut. Burnika et al. (2024) menjelaskan bahwa *financial distress* merupakan kondisi awal menuju kebangkrutan yang ditandai dengan ketidakmampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangannya. Ketika perusahaan mengalami kerugian terus-menerus, hal ini akan menyebabkan ketidakmampuan membayar utang yang pada akhirnya tercermin dalam laporan keuangan yang menunjukkan ekuitas negatif. Kondisi ini memberikan sinyal negatif kepada investor bahwa perusahaan mengalami gagal bayar, sehingga menurunkan kepercayaan investor dan memperburuk posisi keuangan perusahaan.

Fenomena ini dapat dijelaskan melalui teori signaling yang pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973), yang menyatakan bahwa perusahaan berupaya memberikan sinyal kepada pihak eksternal melalui informasi keuangan untuk menunjukkan kondisi dan prospek perusahaan. Dalam konteks *financial distress*, kondisi keuangan perusahaan yang tercermin dalam rasio likuiditas dan *leverage* menjadi sinyal penting bagi investor tentang kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Rasio likuiditas yang rendah memberikan sinyal negatif bahwa perusahaan kesulitan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Sementara itu, tingkat *leverage* yang tinggi menandakan beban utang yang besar, yang dapat meningkatkan risiko keuangan. Ketika investor menerima sinyal negatif dari penurunan kinerja keuangan, kepercayaan mereka menurun yang dapat memperburuk posisi perusahaan dan mempercepat terjadinya *financial distress*. Indrawan, 2024 menjelaskan bahwa *financial distress* merupakan fase awal sebelum terjadinya kebangkrutan pada suatu perusahaan, yang ditandai dengan ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya, sehingga deteksi dini melalui analisis rasio keuangan menjadi sangat penting untuk mengidentifikasi sinyal-sinyal awal *financial distrerss* sebelum kondisi semakin memburuk.

Kondisi *financial distress* yang mengancam perusahaan semen sangat erat kaitannya dengan pengelolaan struktur keuangan perusahaan, terutama yang berkaitan dengan rasio likuiditas dan *leverage*. Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki (Hery, 2015). Penelitian yang dilakukan oleh Margareta & Nursiam (2024) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap tingkat *financial distress* pada perusahaan sub sektor *food and beverages* periode 2019-2023. Awaliyah & Syahzuni (2025) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan, semakin baik pula kondisi keuangannya, yang tercermin dari meningkatnya nilai *financial distress* sebagai indikator kesehatan finansial. Dengan demikian, perusahaan dengan likuiditas yang tinggi memiliki risiko lebih rendah untuk mengalami *financial distress*. Sebaliknya, penurunan likuiditas mencerminkan melemahnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, sehingga meningkatkan potensi terjadinya *financial distress*. Penelitian terbaru dari Putri et al. (2025) juga mengkonfirmasi bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2020-2024. Namun hasil yang berbeda ditemukan oleh Ngawa (2025) yang menyatakan bahwa likuiditas, tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Oktaviani & Lisiantara (2022) juga menemukan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Manajemen, Ekonomi
Vol. 24 No. 12 Tahun 2025
Prefix DOI : 10.8734/mnmae.v1i2.359

Selain likuiditas, *leverage* atau tingkat penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan merupakan elemen krusial yang dapat memengaruhi kondisi *financial distress*. Menurut Fahmi dalam penelitian Jirwanto et al. (2024) *leverage* mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi berpotensi menghambat operasional perusahaan karena dapat mengakibatkan *leverage* ekstrem, yaitu kondisi yang muncul Ketika perusahaan memiliki beban utang dalam jumlah besar dan kesulitan untuk melepaskan diri dari kewajiban tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh Cyntara & Apriwandi (2025) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan perbankan di Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan proporsi utang dalam struktur modal akan memperbesar kemungkinan ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, yang pada akhirnya dapat menyebabkan kondisi *financial distress*. Putri & Hendrani (2024) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor perdagangan ritel terdaftar Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022. Namun demikian, hasil penelitian Purwaningsih & Safitri (2022) menunjukkan bahwa *financial leverag*e tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian-penelitian sebelumnya mengenai pengaruh likuiditas dan *leverage* terhadap *financial distress* telah menunjukkan hasil yang beragam dan tidak konsisten pada berbagai sektor industri. Bun et al. (2024) menemukan bahwa likuiditas dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan otomotif periode 2020-2023. Pratiwi & Susanti (2023) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan likuiditas tidak berpengaruh signifikan pada perusahaan subsektor industri makanan dan minuman periode 2017-2021. Purwaningsih & Safitri (2022) menemukan bahwa likuiditas dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada berbagai perusahaan di BEI. Sementara itu, Oktaviani & Lisiantara (2022) menemukan bahwa likuiditas dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor pariwisata, restoran dan hotel. Ngawa (2025) juga mengungkapkan bahwa likuiditas dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Inkonsistensi hasil penelitian ini menunjukkan adanya *research gap* yang perlu diteliti lebih lanjut, khususnya pada industri Semen yang termasuk sektor padat modal dengan kebutuhan investasi besar dan siklus bisnis yang relatif panjang, yang dapat memengaruhi tingkat kerentanan perusahaan terhadap *financial distress*.

Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini akan menguji Pengaruh Rasio Likuiditas dan *Leverage* terhadap *Financial Distress* pada perusahaan sub-sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023-2024

METODOLOGI

Pendekatan yang digunakan dalam studi ini adalah pendekatan kuantitatif asosiatif yang berfokus pada data yang diperoleh dalam bentuk angka untuk menentukan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Objek penelitian ini adalah perusahaan publik di subsektor industri semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dari dokumen perusahaan dalam bentuk laporan tertulis yang telah diterbitkan. Dalam penelitian ini, data sekunder yang digunakan berupa laporan keuangan tahunan perusahaan semen yang terdaftar di IDX pada periode 2023–2024. Data tersebut diperoleh dari situs web resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan dari situs web resmi masing-masing perusahaan semen yang termasuk dalam sampel penelitian.

MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Manajemen, Ekonomi
Vol. 24 No. 12 Tahun 2025
Prefix DOI : 10.8734/mnmae.v1i2.359

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan semen yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2023–2024.
2. Perusahaan semen yang menerbitkan laporan keuangan tahunan yang diaudit dan lengkap selama periode penelitian.

Pengumpulan data dilakukan menggunakan metode dokumentasi, yang melibatkan pengumpulan dan pencatatan informasi dari laporan keuangan yang diaudit dan diterbitkan secara resmi. Instrumen yang digunakan adalah perhitungan rasio keuangan, di mana *current ratio* digunakan untuk mengukur likuiditas, *debt to equity ratio* digunakan untuk mengukur *leverage*, dan model Altman *Z-Score* yang dimodifikasi digunakan untuk mengukur *financial distress*.

Data yang tekumpul dianalisis menggunakan software SPSS sebagai alat bantu analisis statistik. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda untuk mengetahui pengaruh rasio likuiditas dan *leverage* terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Sebelum melakukan analisis regresi, data terlebih dahulu dianalisis secara deskriptif untuk memberikan gambaran umum, kemudian dilakukan uji asumsi klasik, termasuk uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Uji hipotesis dilakukan menggunakan uji t untuk menguji efek parsial, uji F untuk menguji efek simultan, dan koefisien determinasi (R^2) untuk mengukur sejauh mana variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Rasio Likuiditas	12	0.530	1.448	1.10800	0.266597
Rasio Leverage	12	-3.323	1.420	0.32950	1.187556
Financial Distress	12	-31.496	12.465	1.21208	13.153130
Valid N (listwise)	12				

Sumber : Output SPSS, 2025

Data rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. Nilai terendah sebesar 0,53 dimiliki oleh PT Waskita Beton Precast Tbk (WSBP) pada tahun 2024, yang berarti perusahaan ini kurang mampu melunasi utang lancarnya dengan aset yang dimiliki. Sebaliknya, nilai tertinggi sebesar 1,45 dimiliki oleh PT Indocement Tunggal Prakasa Tbk (INTP) pada tahun 2024, menunjukkan bahwa perusahaan ini sangat mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Secara umum, sebagian besar perusahaan seperti INTP, SMGR, dan WTON memiliki likuiditas yang cukup baik, sedangkan WSBP perlu memperbaiki manajemen kasnya agar tidak mengalami kesulitan keuangan.

MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Manajemen, Ekonomi
Vol. 24 No. 12 Tahun 2025
Prefix DOI : 10.8734/mnmae.v1i2.359

Data rasio leverage menggambarkan seberapa besar perusahaan menggunakan utang untuk membiayai asetnya. Nilai terendah sebesar –3,323 juga berasal dari WSBP pada tahun 2024, yang menunjukkan kondisi keuangan yang tidak stabil akibat struktur modal yang tidak seimbang. Nilai tertinggi sebesar 1,420 dimiliki oleh WSBP pada tahun 2023, artinya pada tahun tersebut perusahaan sangat bergantung pada pendanaan dari utang. Sementara itu, perusahaan lain seperti INTP dan SMBR memiliki nilai leverage yang rendah, menandakan pengelolaan keuangan yang lebih sehat dan tidak terlalu bergantung pada utang.

Data financial distress yang diukur dengan *Z-Score* memperlihatkan nilai terendah sebesar –31,496 juga berasal dari WSBP pada tahun 2024. Nilai ini menunjukkan bahwa WSBP berada dalam kondisi keuangan yang sangat buruk dan berisiko tinggi mengalami kesulitan keuangan. Sebaliknya, nilai tertinggi sebesar 12,465 berasal dari INTP pada tahun 2024, yang menandakan bahwa perusahaan ini memiliki kondisi keuangan paling baik dan jauh dari risiko *financial distress*. Perusahaan lain seperti WTON, SMGR, dan SMBR berada dalam kondisi keuangan yang relatif stabil dan aman, namun tetap perlu menjaga keseimbangan likuiditas dan pengelolaan utang agar tidak mengalami penurunan kinerja di masa mendatang.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini telah memenuhi kriteria kelayakan statistik, sehingga hasil estimasi yang diperoleh bersifat valid dan dapat dipercaya. Uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

Uji Normalitas

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

			Unstandardized Residual
N			12
Normal Parameters[a,b]	Mean		0.0000000
	Std. Deviation		2.28916038
Most Extreme Differences	Absolute		0.177
	Positive		0.172
	Negative		-0.177
Test Statistic			0.177
Asymp. Sig. (2-tailed)[c]			0.200[d]
Monte Carlo Sig. (2-tailed)[e]	Sig.		0.372
	99% Confidence Interval	Lower Bound	0.360
		Upper Bound	0.385

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.
c. Lilliefors Significance Correction.
d. This is a lower bound of the true significance.
e. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 2000000.

Sumber : Output SPSS, 2025

Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200 (>0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual berdistribusi normal. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi memenuhi asumsi kenormalan data, dan residual menyebar secara simetris.

MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Manajemen, Ekonomi
Vol. 24 No. 12 Tahun 2025
Prefix DOI : 10.8734/mnmae.v1i2.359

Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-47.630	3.679		-12.947	<0,001		
	Rasio Likuiditas	43.507	3.367	0.882	12.923	<0,001	0.723	1.384
	Rasio Leverage	1.929	0.756	0.174	2.552	0.031	0.723	1.384

a. Dependent Variable: Financial Distress

Sumber : Output SPSS, 2025

Pada uji multikolinearitas, variabel rasio likuiditas dan leverage memiliki nilai Tolerance sebesar 0,723 (>0,10) dan VIF sebesar 1,834 (<10,00). Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas, sehingga antar variabel independen tidak saling memengaruhi secara kuat.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.238	1.941		0.638	0.539
	Rasio Likuiditas	-0.448	1.776	-0.087	-0.252	0.807
	Rasio Leverage	0.600	0.399	0.518	1.505	0.167

a. Dependent Variable: LN_RES

Sumber : Output SPSS, 2025

Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa variabel rasio likuiditas memiliki nilai signifikansi 0,807, sedangkan leverage sebesar 0,167, keduanya lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti tidak terdapat gejala heteroskedastisitas, sehingga varians residual antar observasi bersifat konstan.

Uji Autokorelasi

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.985[a]	0.970	0.963	2.530762	2.229

a. Predictors: (Constant), Rasio Leverage, Rasio Likuiditas

b. Dependent Variable: Financial Distress

Sumber : Output SPSS, 2025

Hasil uji autokorelasi dengan nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 2,229, yang berada di antara DU (1,5794) dan 4-DU (2,4206), menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi. Dengan demikian, seluruh hasil pengujian asumsi klasik menunjukkan bahwa model regresi layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Manajemen, Ekonomi
Vol. 24 No. 12 Tahun 2025
Prefix DOI : 10.8734/mnmae.v1i2.359

Uji Regresi Linear Berganda

Tabel 6. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-47.630	3.679		-12.947	<0,001
	Rasio Likuiditas	43.507	3.367	0.882	12.923	<0,001
	Rasio Leverage	1.929	0.756	0.174	2.552	0.031

a. Dependent Variable: Financial Distress

Sumber : Output SPSS, 2025

Berlandaskan hasil analisis regresi linear berganda, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$FD= -47,630 + 43.507X_1 + 1.929X_2$$

Nilai-nilai yang terdapat pada persamaan regresi di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta yang diperoleh sebesar –47,630 dapat diartikan bahwa jika seluruh variabel independen (rasio likuiditas dan *leverage*) bernilai nol, maka variabel dependen yaitu *financial distress* (*Z-Score*) akan bernilai –47,630.
2. Nilai koefisien regresi variabel X_1 (rasio likuiditas) bernilai positif sebesar 43,507, yang berarti bahwa setiap kenaikan satu satuan pada rasio likuiditas akan meningkatkan nilai *Z-Score* perusahaan sebesar 43,507, dengan asumsi variabel lain konstan.
3. Nilai koefisien regresi variabel X_2 (*leverage*) bernilai positif sebesar 1,929, yang Nilai koefisien regresi variabel X_2 (*leverage*) bernilai positif sebesar 1,929, yang berarti bahwa setiap kenaikan satu satuan pada rasio leverage akan meningkatkan nilai Z-Score perusahaan sebesar 1,929, dengan asumsi variabel lain konstan.

Koefisien Determinasi

Tabel **7. Hasil Uji Regresi Linear Berganda**

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.985[a]	0.970	0.963	2.530762

a. Predictors: (Constant), Rasio Leverage, Rasio Likuiditas

Sumber : Output SPSS, 2025

Hasil analisis koefisien determinasi (*Adjusted R-Square*) menunjukkan nilai sebesar 0,963, yang berarti bahwa 96,3% variasi perubahan pada *financial distress* dapat dijelaskan oleh variabel likuiditas dan *leverage*, sementara sisanya sebesar 3,7% dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian ini. Nilai tersebut menunjukkan bahwa model memiliki daya penjelas yang sangat kuat, sejalan dengan pendapat Ghozali (2021) yang menyatakan bahwa semakin tinggi nilai *Adjusted R-Square*, semakin baik model regresi dalam menjelaskan hubungan antarvariabel yang diteliti.

Tabel 8. Uji T (Parsial)

MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Manajemen, Ekonomi
Vol. 24 No. 12 Tahun 2025
Prefix DOI : 10.8734/mnmae.v1i2.359

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients B	Unstandardized Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-47.630	3.679		-12.947	<0,001
	Rasio Likuiditas	43.507	3.367	0.882	12.923	<0,001
	Rasio Leverage	1.929	0.756	0.174	2.552	0.031

a. Dependent Variable: Financial Distress

Sumber : Output SPSS, 2025

Berdasarkan tabel di atas, variabel Likuiditas memiliki koefisien sebesar 43,507, nilai t hitung 12,923, dan signifikansi < 0,001, sehingga berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress*. Sementara itu, variabel *Leverage* memiliki koefisien 1,929, nilai t hitung 2,552, dan signifikansi 0,031, yang juga menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress*.

Tabel 9. Uji F (Simultan)

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1845.410	2	922.705	144.066	<0,001[b]
	Residual	57.643	9	6.405		
	Total	1903.053	11			

a. Dependent Variable: Financial Distress

b. Predictors: (Constant), Rasio Leverage, Rasio Likuiditas

Sumber : Output SPSS, 2025

Berlandaskan hasil uji F, nilai signifikansi yang diperoleh sebesar < 0,001 (< 0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas dan *leverage* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan publik sub-sektor Semen yang tercatat di BEI periode 2023–2024.

Pembahasan

Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap Financial Distress

Berlandaskan hasil uji parsial (uji t), variabel likuiditas menunjukkan nilai koefisien positif dengan tingkat signifikansi < 0,001 (<0,05), yang berarti berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Apabila nilai likuiditas naik maka akan menaikan variabel financial distress (*Z-score*), naiknya angka *finacial distress* menunjukan bahwa perusahaan tersebut dalam keadaan sehat dan sebalikanya jika menurun menunjukkan bahwa perusahaan berpotensi mengalami financial distress. Dalam teori signaling, hasil ini berperan sebagai sinyal penting bagi para pemangku kepentingan, seperti kreditor, investor, dan pemasok, terkait kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas yang tinggi memberikan sinyal positif tentang kestabilan keuangan dan kemampuan manajemen dalam mengelola aset lancar, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar dan menurunkan persepsi risiko *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas yang terjaga dianggap sebagai indikator prospek perusahaan yang baik serta mengurangi asimetri informasi antara manajemen

dan pemangku kepentingan (Hiba & Prasetyo, 2024). Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Safitri & Pribadi (2025), yang menyatakan bahwa rasio likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan.

Pengaruh Leverage terhadap Financial Distress

Berlandaskan hasil uji parsial (uji t), variable *leverage* menunjukkan nilai koefisien positif dengan tingkat signifikansi 0,031 (< 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress* (*Z-Score*), Artinya, semakin tinggi nilai *leverage* maka nilai *financial distress* (*Z-Score*) juga meningkat, kenaikan *Z-Score* ini menunjukkan bahwa risiko *financial distress* menurun, sehingga kondisi keuangan perusahaan menjadi lebih sehat. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola *leverage* secara efisien untuk mendukung operasional dan menghasilkan return yang positif. Pengelolaan struktur modal yang baik melalui *leverage* yang optimal justru memperkuat kondisi keuangan perusahaan, bukan memperburuknya. Dalam perspektif teori signaling, *leverage* yang terkelola dengan baik memberikan sinyal positif kepada stakeholder tentang kemampuan manajemen dalam mengelola struktur modal perusahaan. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ma'arif & Rahayu (2019) yang menyatakan bahwa rasio *levera*ge berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan mengenai pengaruh rasio likuiditas dan leverage terhadap *financial distress* pada perusahaan publik sub-sektor industri semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023-2024, dapat disimpulkan bahwa rasio likuiditas dan *leverage* secara parsial maupun simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Rasio likuiditas memiliki pengaruh yang sangat kuat dengan nilai koefisien 43,507 dan signifikansi < 0,001, menunjukkan bahwa semakin tinggi likuiditas perusahaan maka semakin tinggi nilai *Z-Score* yang mengindikasikan kondisi keuangan semakin sehat. *Leverage* juga berpengaruh signifikan dengan nilai koefisien 1,929 dan signifikansi 0,031, yang menunjukkan bahwa pengelolaan struktur modal yang tepat dapat meningkatkan kesehatan keuangan perusahaan.

Secara simultan, rasio likuiditas dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan semen yang terdaftar di BEI periode 2023-2024. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji F yang menunjukkan nilai signifikansi < 0,001. Nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0,963 menunjukkan bahwa 96,3% variasi financial distress dapat dijelaskan oleh kedua variabel independen tersebut, sementara sisanya 3,7% dijelaskan oleh faktor lain di luar model. Hal ini mengonfirmasi bahwa model penelitian memiliki daya penjelas yang sangat kuat dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan semen. Temuan ini memberikan implikasi praktis bagi manajemen perusahaan semen dalam mengelola likuiditas dan struktur modal untuk menghindari kondisi *financial distress*, terutama di tengah tantangan *overcapacity* industri semen Indonesia. Bagi investor dan kreditor, hasil penelitian ini dapat dijadikan pertimbangan dalam menilai kesehatan keuangan dan risiko investasi dengan memperhatikan indikator likuiditas dan *leverage* sebagai sinyal awal potensi terjadinya *financial distress*.

MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Manajemen, Ekonomi
Vol. 24 No. 12 Tahun 2025
Prefix DOI : 10.8734/mnmae.v1i2.359

REFERENSI

Awaliyah, R. N., & Syahzuni, B. A. (2025). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Financial Distress. *Jurnal Ekonomi,Manjaemen, Bisnis Dan Akuntansi Review*, *5*(1).

Bun, T. F. M., Rafa, W. D., & Muhsin. (2024). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Otomotif. *Bilancia : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, *8*(3), 220. https://doi.org/10.35145/bilancia.v8i3.4406

Burnika, E., Pahala, I., & Handarini, D. (2024). Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Consumer Cyclicals. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, *5*(2), 348–365. https://doi.org/10.21009/japa.0502.08

CNBCIndonesia. (2024). *Industri Semen Indonesia Overcapacity? Warga RI Wajib Baca Data Ini*. https://www.cnbcindonesia.com/research/20240328171728-128-526444/industri-semen-indonesia-overcapacity-warga-ri-wajib-baca-data-ini

Cyntara, C., & Apriwandi, A. (2025). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Sales Growth, Dan Capital Intensity Terhadap Financial Distress: Peran Moderasi Profitabilitas Pada Perbankan Indonesia. *Owner*, *9*(3), 1873–1881. https://doi.org/10.33395/owner.v9i3.2767

Darmaatmaja Ngawa, A. (2025). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, *5*(1), 13–22. http://dx.doi.org/10.25105/jet.v5i1.21113

Hery. (2015). *Analisis Laporan Keuangan : Pendekatan Rasio Keuangan*. CAPS (Center for Academic Publishing Service). https://books.google.co.id/books?id=Yja4EAAAQBAJ&printsec=frontcover&hl=id#v=onepage&q&f=false

Hiba, H., & Prasetyo, A. B. (2024). Pengaruh Rasio Likuiditas Dan Rasio Leverage Keuangan Terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, *13*(1), 1–15. http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting

IDNFinancials. (2024). *Laba bersih Semen Indonesia turun 58% pada 9M 2024*. Https://Www.Idnfinancials.Com/. https://www.idnfinancials.com/id/news/51368/laba-bersih-semen-indonesia-turun-58-pada-9m-2024

Indrawan, M. W. (2024). Analisis Financial Distress Perusahaan Asuransi di Indonesia Menggunakan Metode Altman dan Grover. *E-Jurnal Surplus (Jurnal Ilmu Manajemen Dan Kewirausahaan)*, *Vol.4 No.*(1), 92–99.

Jirwanto, H., Aqsa, M. A., Agusven, T., Herman, H., & Sulfitri, V. (2024). *Manajemen Keuangan*. www.penerbitazkapustaka.com

Kilat. (2025). *Rekap Kinerja PT Semen Indonesia di Tahun 2024, Dibayangi Tantangan dan Masalah yang Hambat Performa*. Https://Www.Kilat.Com/. https://www.kilat.com/nasional/84414366599/rekap-kinerja-pt-semen-indonesia-di-tahun-2024-dibayangi-tantangan-dan-masalah-yang-hambat-performa

Ma'arif, S., & Rahayu, Y. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage dalam memprediksi Distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, *8*(9), 1–16.

Margareta, D., & Nursiam. (2024). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Tingkat Financial Distress. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Kontemporer (JAKK)*, *7*(1).

Oktaviani, N. D. D., & Lisiantara, G. A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Aktivitas, Leverage, dan Sales Growth terhadap Financial Distress. *Owner:Riset & Jurnal Akuntansi*, *6*(2).

Pratiwi, L. T., & Susanti, N. (2023). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Kondisi Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Subsektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021). *Jurnal Ekonomi Efektif*, *5*(3), 422. https://doi.org/10.32493/jee.v5i3.28749

Purwaningsih, E., & Safitri, I. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Rasio Arus Kas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jae (Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi)*, *7*(2), 147–156. https://doi.org/10.29407/jae.v7i2.17707

Putri, A., Cahyaningtyas, N. W., & Hapsari, I. M. (2025). *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage dan Arus Kas Terhadap Financial Distress Pada Sektor Properti & Real Estate Di BEI Periode 2020-2024*. *9*(3), 810–830.

Putri, S. L., & Hendrani, A. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas Terhadap Financial Distress. *COSTING:Journal of Economic, Business and Accounting*, *7*(3). www.idx.co.id

Ramadhani, A. S., & Lukviarman, N. (2009). Perbandingan Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Model Altman Pertama, Altman Revisi, dan Altman Modifikasi dengan Ukuran dan Umur Perusahaan Sebagai Variabel Penjelas. *Jurnal Siasat Bisnis*, *13*(1), 15–28.

Safitri, P. N., & Pribadi, M. I. (2025). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Model Altman Z- Score pada Sektor Consumer Cyclicals di Indonesia. *Journal of Human and Corporate Behavior*, *1*(1).

Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, *87*(3), 355–374. https://doi.org/10.2307/1882010