

## PENGARUH LIKUIDITAS DAN LEVERAGE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA SUB SEKTOR KONSTRUKSI BUMN DI BEI PERIODE 2020-2024

Muhammad Khadafi<sup>1</sup>  
khadafi2501@gmail.com<sup>1</sup>  
Aripudin<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Universitas Ekuitas Indonesia

### ABSTRACT

*This study aims to examine the impact of liquidity and leverage on financial distress in state-owned companies in the construction subsector listed on the Indonesia Stock Exchange from 2020 to 2024. The approach used is a quantitative method utilizing secondary data from annual financial reports, where financial distress is measured using the Altman Z-Score model, while liquidity and leverage are represented by the Current Ratio and Debt to Equity Ratio. The analysis technique used is multiple linear regression. Findings from the classical assumption test indicate that the regression model meets the normality criteria and is free from multicollinearity, heteroscedasticity, and autocorrelation. The partial test results reveal that the Current Ratio has a positive and significant effect on the Altman Z-Score, while the Debt to Equity Ratio has a negative and significant effect on the Altman Z-Score. Furthermore, the simultaneous test results indicate that liquidity and leverage simultaneously have a significant effect on the Altman Z-Score with a coefficient of determination ( $R^2$ ) of 64.7%. These findings suggest that effective liquidity management and leverage control are key elements in mitigating the risk of financial distress in state-owned construction companies.*

**Keywords:** *Liquidity, Leverage, Financial Distress, Altman Z-Score, State-Owned Construction Companies.*

### ABSTRAK

Penelitian ini dimaksudkan untuk meneliti dampak likuiditas dan leverage terhadap kondisi kesulitan keuangan pada perusahaan milik negara di subsektor konstruksi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020 hingga 2024. Pendekatan yang diterapkan adalah metode kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder dari laporan keuangan tahunan, di mana kesulitan keuangan diukur melalui model Altman Z-Score, sementara likuiditas dan leverage diwakili oleh Current Ratio serta Debt to Equity Ratio. Teknik analisis yang digunakan adalah

regresi linear berganda. Temuan dari pengujian asumsi klasik menunjukkan bahwa model regresi memenuhi kriteria normalitas dan bebas dari masalah multikolinearitas, heteroskedastisitas, serta autokorelasi. Hasil uji parsial mengungkapkan bahwa Current Ratio memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap Altman Z-Score, sedangkan Debt to Equity Ratio memberikan pengaruh negatif dan signifikan terhadap Altman Z-Score. Lebih lanjut, hasil uji simultan menunjukkan bahwa likuiditas dan leverage secara bersamaan memberikan pengaruh signifikan terhadap Altman Z-Score dengan koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 64,7%. Temuan ini menunjukkan bahwa pengelolaan likuiditas yang efektif dan pengendalian tingkat leverage merupakan elemen kunci dalam mengurangi risiko kesulitan keuangan pada perusahaan milik negara di bidang konstruksi.

**Kata Kunci:** Likuiditas, Leverage, Financial Distress, Altman Z-Score, BUMN Konstruksi.

## **PENDAHULUAN**

Badan Usaha Milik Negara (BUMN) adalah entitas bisnis yang tidak semata-mata bertujuan mencapai keuntungan sebagai sumber pemasukan bagi negara, melainkan juga memiliki fungsi dalam memajukan pembangunan dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat, sesuai dengan ketentuan Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003. Dengan demikian, aspek kesehatan finansial dan performa perusahaan BUMN perlu dijaga dengan baik supaya entitas tersebut dapat beroperasi secara lestari dan terhindar dari kondisi financial distress. Karena sebagian dana modal BUMN bersumber dari Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN), maka BUMN harus dijalankan dengan efisiensi tinggi serta kondisi finansial yang kuat, terutama ketika menghadapi tantangan ekonomi dan

perubahan di sektor konstruksi (Esfandiatri, 2023).

Kebangkrutan adalah suatu peristiwa yang mungkin menimpa perusahaan sebagai akibat dari berbagai faktor, baik yang berasal dari dalam maupun dari luar organisasi. Dengan demikian, penting bagi perusahaan untuk mengevaluasi kondisi finansialnya secara dini guna mengantisipasi dan menghindari risiko kebangkrutan. Evaluasi ini menyediakan pandangan mendalam tentang kesehatan keuangan perusahaan serta mendukung manajemen dalam membuat pilihan finansial yang bijak untuk memastikan kelangsungan operasional bisnis. Situasi penurunan finansial yang mendahului kebangkrutan dikenal sebagai financial distress, yakni kondisi di mana perusahaan menghadapi kesulitan finansial dan berisiko gagal memenuhi komitmen

keuangannya, yang akhirnya dapat memberikan dampak buruk bagi perusahaan itu sendiri serta para pemangku kepentingan, seperti investor dan kreditor (Masrofah dan Putra, 2025).

Metode untuk menilai kesehatan keuangan suatu perusahaan adalah dengan melakukan analisis rasio keuangan, seperti rasio likuiditas dan rasio leverage. Likuiditas menggambarkan kapasitas perusahaan untuk menyelesaikan tanggung jawab finansial jangka pendek dengan menggunakan aset yang dapat segera dicairkan. Penurunan tingkat likuiditas biasanya menandai awal munculnya masalah keuangan yang mungkin berlanjut menjadi financial distress jika tidak segera diperbaiki. Besaran likuiditas terpengaruh oleh manajemen modal kerja, strategi pemberian kredit, dan aliran kas dari operasi, di mana pengelolaan yang tepat serta aliran kas yang solid memungkinkan perusahaan mempertahankan likuiditas dalam kondisi yang baik (Ilmiddaviq dan Ainiyah, 2025).

Selain likuiditas, leverage juga menjadi metode untuk menilai kesehatan keuangan perusahaan, Menurut (Maulidya dkk., 2023), leverage adalah suatu rasio yang digunakan untuk menilai kapasitas perusahaan dalam menyelesaikan semua komitmen keuangannya, baik yang bersifat jangka pendek maupun jangka panjang. Pemanfaatan utang harus dijaga agar sesuai dengan kemampuan perusahaan untuk memenuhi tanggung jawab tersebut, sebab tingkat leverage yang berlebihan dapat memperbesar risiko terjadinya masalah

keuangan. Rasio leverage biasanya dihitung dengan menggunakan Debt to Asset Ratio (DAR), Debt to Equity Ratio (DER), serta Long-Term Debt to Equity Ratio (LTDER).

Model Altman Z-Score adalah suatu metode yang diterapkan untuk memperkirakan kondisi finansial perusahaan, baik ketika dalam keadaan stabil maupun saat berisiko mengalami kebangkrutan, sehingga mampu mencerminkan performa dan peluang perusahaan di masa depan. Model ini diciptakan oleh Edward I. Altman pada tahun 1969 melalui penggabungan berbagai rasio keuangan menjadi satu kerangka prediksi dengan memanfaatkan teknik analisis diskriminan. Altman Z-Score berperan sebagai alat ukur untuk menilai kemungkinan terjadinya kebangkrutan atau kondisi financial distress pada suatu Perusahaan (Nofitasari, 2021).

Beberapa penelitian sebelumnya telah menunjukkan hasil yang konsisten mengenai dampak likuiditas dan leverage terhadap kesulitan keuangan. (Amalina dan Trisnarningsih, 2023), menunjukkan bahwa leverage dan likuiditas tidak memberikan dampak pada kondisi financial distress, yang mencerminkan kapasitas perusahaan dalam mengelola utang serta likuiditasnya.. Di sisi lain, (Fajar, 2025), menunjukkan bahwa likuiditas dan leverage secara simultan berpengaruh positif terhadap *financial distress*, di mana tingginya aset lancar membantu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek dan menghindari kesulitan keuangan.

Berdasarkan pembahasan sebelumnya, penelitian ini bertujuan untuk mengkaji dampak likuiditas dan leverage terhadap kesulitan keuangan pada perusahaan milik negara (PMN) di sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris terhadap perkembangan literatur di bidang manajemen keuangan, sekaligus memberikan nilai praktis bagi manajemen BUMN, investor, dan pemerintah dalam pengambilan keputusan strategis terkait manajemen risiko keuangan dan struktur pendanaan korporasi.

## **LITERATURE REVIEW**

Literatur review ini membahas variabel-variabel utama yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu financial distress, likuiditas, leverage, kinerja keuangan, dan struktur modal. Setiap variabel memainkan peran penting dalam menggambarkan kondisi keuangan perusahaan, khususnya di sektor konstruksi milik negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024.

### **Financial Distress**

Financial Distress merujuk pada situasi di mana sebuah perusahaan menghadapi kesulitan keuangan yang mendalam, yang ditunjukkan oleh berkurangnya kapasitas perusahaan untuk memenuhi tanggung jawab keuangannya. Situasi ini menandai tahap penurunan performa keuangan yang berlangsung sebelum perusahaan jatuh ke dalam

kebangkrutan atau likuidasi. Financial distress bisa muncul apabila perusahaan tidak mampu melaksanakan pembayaran yang telah direncanakan atau ketika perkiraan keuangan menunjukkan bahwa perusahaan tidak memiliki sumber daya yang memadai untuk menyelesaikan kewajiban-kewajibannya karena terbatasnya modal (Gultom dan Hasyim, 2025).

Kondisi financial distress pada perusahaan BUMN di subsektor konstruksi selama tahun 2020–2024 terlihat jelas pada PT Adhi Karya Tbk, PT Wijaya Karya Tbk, PT PP (Persero) Tbk, dan PT Brantas Abipraya (Persero). Dari hasil kalkulasi Altman Z-Score, PT Adhi Karya Tbk dan PT Wijaya Karya Tbk memiliki skor Z-Score yang umumnya di bawah ambang batas keamanan, yang menandai adanya tekanan finansial karena likuiditas yang rendah dan leverage yang tinggi. PT PP (Persero) Tbk masuk dalam kategori distress hingga grey area, sedangkan PT Brantas Abipraya (Persero) menampilkan situasi yang relatif lebih stabil, meskipun tetap berada dalam zona rentan. Hasil ini menekankan perlunya deteksi awal financial distress dengan menggunakan model Altman Z-Score untuk mengevaluasi tingkat risiko kesulitan finansial pada perusahaan BUMN di subsektor konstruksi (Resfitasari dkk., 2021).

Oleh karena itu, Financial Distress berfungsi sebagai indikator penting untuk mencerminkan kondisi keuangan suatu perusahaan.

### Likuiditas

Likuiditas berperan sebagai alat untuk memperkirakan kemungkinan terjadinya financial distress, sebab rasio likuiditas menggambarkan kapasitas perusahaan dalam menyelesaikan tanggung jawab keuangan jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi menandakan adanya persediaan aset cair yang cukup untuk melunasi hutang jangka pendek, sehingga risiko mengalami financial distress menjadi lebih kecil. Pada penelitian ini, likuiditas dievaluasi melalui current ratio, yakni rasio yang mengilustrasikan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dengan memanfaatkan aset lancarnya (Ardiansyah, 2020).

Rasio yang paling umum digunakan untuk mengukur likuiditas adalah **Current Ratio (CR)**, dengan rumus:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Menurut (Yusuf dkk., 2022), rasio lancar, yang dikenal sebagai Current Ratio, merupakan indikator standar untuk menilai solvabilitas jangka pendek, yaitu kapasitas perusahaan dalam memenuhi kebutuhan pembayaran utang saat jatuh tempo.

Oleh karena itu, likuiditas memainkan peran krusial sebagai indikator untuk deteksi dini kesulitan keuangan. Perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi umumnya lebih tangguh dan lebih mampu menahan tekanan keuangan jangka pendek.

### Leverage

Leverage adalah rasio yang digunakan untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang. Dengan rasio ini, dapat diketahui tingkat utang yang dimiliki perusahaan untuk membiayai atau memperoleh aktiva yang dimilikinya. Selain itu, rasio ini juga mengungkapkan kapasitas perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang. Rasio leverage memberikan keuntungan penting bagi perusahaan dalam menghadapi risiko potensial, karena melalui rasio ini dapat terdeteksi sinyal kondisi yang sedang dihadapi perusahaan (Bukhari dan Rozalinda, 2022).

Rasio leverage yang sering digunakan dalam penelitian adalah Rasio Utang terhadap Ekuitas (DER), dengan rumus:

$$\text{Debt Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Menurut (Yusuf dkk., 2022), debt to Equity adalah ukuran yang menggunakan hutang dan modal untuk menilai besarnya rasio tersebut.

Oleh karena itu, leverage tetap positif dalam kesulitan keuangan. Semakin besar porsi utang dalam struktur pendanaan, semakin tinggi risiko kesulitan keuangan yang mungkin dihadapi perusahaan, terutama jika arus kas tidak mencukupi untuk membayar bunga dan pokok utang yang jatuh tempo.

### Kinerja Keuangan

Secara konseptual, Kinerja keuangan menggambarkan situasi finansial perusahaan, yang merefleksikan capaian

keuangan dari kegiatan operasional dalam jangka waktu tertentu. Kinerja tersebut mengindikasikan seberapa efektif dan sehat kondisi keuangan perusahaan, yang dievaluasi berdasarkan berbagai ukuran finansial. Data tentang kinerja keuangan memiliki nilai krusial bagi manajemen untuk membuat keputusan strategis, menilai risiko, dan meningkatkan efisiensi operasional, serta bagi investor sebagai acuan dalam menentukan potensi investasi dan membuat pilihan investasi (Setiadi, 2024).

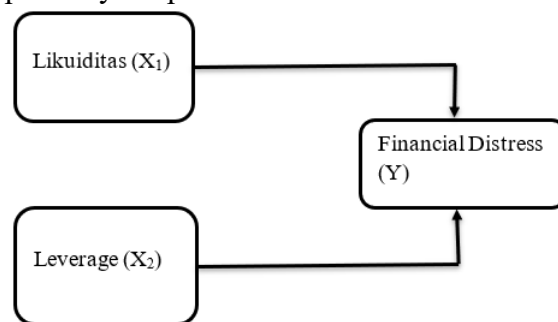
Dalam konteks perusahaan-perusahaan BUMN di sektor konstruksi, fluktuasi proyek serta keterlambatan dalam pembayaran dapat menyebabkan tekanan pada arus kas. Hal ini mengakibatkan penurunan likuiditas serta peningkatan ketergantungan pada pinjaman. Oleh karena itu, penting untuk menganalisis pengaruh antara likuiditas dan leverage terhadap financial distress guna memahami bagaimana faktor internal keuangan berperan dalam ketahanan perusahaan menghadapi tekanan finansial pada periode 2020 hingga 2024.

### Struktur Modal pada Perusahaan Konstruksi BUMN

Struktur modal adalah campuran atau perbandingan antara utang dan ekuitas yang diterapkan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasional serta investasi, yang menunjukkan strategi pembiayaan jangka panjang perusahaan dengan maksud mengurangi biaya modal dan menaikkan nilai perusahaan. Memilih struktur modal

yang sesuai sangatlah krusial karena memengaruhi performa keuangan dan nilai perusahaan, sementara struktur modal yang kurang optimal bisa menambah risiko finansial yang akhirnya mungkin memicu financial distress atau kebangkrutan perusahaan (Endiramurti dkk., 2022).

Dari literatur review yang telah dibahas, dapat disimpulkan bahwa likuiditas dan leverage memainkan peran penting dalam membentuk financial distress suatu perusahaan. Kombinasi antara likuiditas yang tidak memadai dan leverage yang berlebihan menyebabkan tekanan keuangan yang signifikan, terutama bagi perusahaan milik negara di sektor konstruksi yang membiayai proyek jangka panjang. Oleh karena itu, pemahaman tentang interaksi antara variabel-variabel ini penting untuk menilai kesehatan keuangan dan pendekatan pembiayaan perusahaan.



$H_1$  : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor konstruksi BUMN di BEI periode 2020–2024.

$H_2$  : Leverage berpengaruh positif terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor konstruksi BUMN di BEI periode 2020–2024

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode deskriptif-verifikatif, yang bertujuan untuk menganalisis dampak likuiditas dan leverage terhadap kondisi kesulitan keuangan pada perusahaan-perusahaan di subsektor konstruksi yang dimiliki oleh Badan Usaha Milik Negara (BUMN) dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020 hingga 2024. Pendekatan kuantitatif dipilih karena penelitian ini menganalisis hubungan antara variabel-variabel dengan menggunakan data numerik yang diolah secara statistik.

## Populasi dan Sampel

Populasi merujuk pada keseluruhan objek atau subjek yang menjadi fokus penelitian, sementara sampel merupakan bagian dari populasi tersebut yang mencerminkan karakteristik utamanya secara representatif. Oleh karena itu, pengetahuan peneliti tentang cara menentukan populasi dan metode pengambilan sampel sangatlah penting untuk mendapatkan data yang sah serta memiliki kemampuan generalisasi yang kuat (Amin dkk., 2023). Dalam penelitian ini, populasi meliputi semua perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) di subsektor konstruksi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, yakni PT Waskita Karya (Persero) Tbk, PT Wijaya Karya (Persero) Tbk, PT Adhi Karya (Persero) Tbk, dan PT PP (Persero) Tbk. Metode pengambilan sampel yang diterapkan adalah purposive sampling,

dengan syarat perusahaan yang secara berkelanjutan menyediakan laporan keuangan tahunan yang lengkap dalam rentang waktu 2020 hingga 2024, sehingga menghasilkan 20 unit data pengamatan yang terdiri dari empat perusahaan selama lima tahun penelitian.

## Jenis dan Sumber Data

Pemilihan sumber data merupakan aspek krusial dalam penelitian karena berpengaruh terhadap validitas informasi yang diperoleh (Amin dkk., 2023). Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan dan laporan keuangan auditan yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) serta situs resmi masing-masing perusahaan, yang mencakup informasi keuangan seperti total aset, total liabilitas, ekuitas, laba, dan komponen lain yang diperlukan untuk menghitung variabel penelitian.

## Variabel Penelitian Dan Pengukuran Financial Distress (Y)

Diukur menggunakan model Altman Z-Score versi modifikasi untuk perusahaan non-manufaktur:

$$Z = 6,56X1 + 3,26X2 + 6,72X3 + 1,05X4$$

Keterangan:

$$X1 = (\text{Working Capital})/(\text{Total Aset})$$

$$X2 = (\text{Laba Ditahan})/(\text{Total Aset})$$

$$X3 = (\text{Laba Kotor})/(\text{Total Aset})$$

$$X4 = (\text{Total Modal})/(\text{Total Utang})$$

Kriteria interpretasi nilai Z:

1.  $Z > 2,60$  (Sehat)

2.  $1,10 < Z < 2,60$  (Waspada)
3.  $Z < 1,10$  (Berpotensi gagal finansial)

**Likuiditas (X1)**

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

Likuiditas (X1) = Semakin tinggi CR  
 → semakin kecil risiko financial distress

**0Leverage**

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Leverage (X2) = Semakin tinggi DER  
 → semakin tinggi risiko financial distress.

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

**Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif adalah teknik statistik yang diterapkan untuk mendeskripsikan dan mempresentasikan ciri-ciri data penelitian dengan menggunakan ukuran pemusatan dan penyebaran, sehingga memudahkan pemahaman terhadap data tersebut (Nasution & Dosen, 2020).

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Current Ratio	20	,80	1,59	1,1560	,16060
Debt to Equity Ratio	20	2,68	6,05	3,5600	1,08572
Altman Z-Score	20	-1,36	1,94	,8350	,64090
Valid N (listwise)	20				

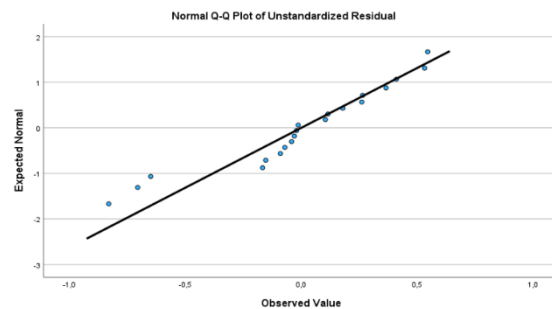
Gambar 1 Hasil Statistik Deskriptif

Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang relatif cukup, tingkat leverage yang tinggi, serta kondisi keuangan

yang cenderung berada pada zona rawan financial distress.

**Uji Asumsi Klasik**

**a) Uji Normalitas**



Gambar 2 Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas terpenuhi karena titik-titik pada Normal Q–Q Plot mengikuti garis diagonal, sehingga residual regresi berdistribusi normal.

**b) Uji Multikolinearitas**

**Coefficients<sup>a</sup>**

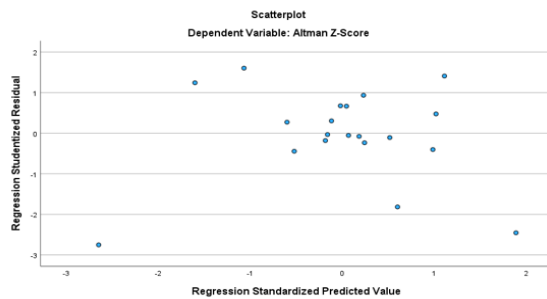
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1,484	,849		-1,748	,099		
	Current Ratio	2,590	,601	,649	4,308	<,001	,914	1,095
	Debt to Equity Ratio	-,190	,089	-,321	-2,133	,048	,914	1,095

a. Dependent Variable: Altman Z-Score

Gambar 3 Hasil Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa nilai VIF < 10 dan nilai Tolerance > 0,10, sehingga tidak terjadi multikolinearitas dalam model regresi.

**c) Uji Heterokedastisitas**



Gambar 4 Hasil Uji Heterokedastisitas

Berdasarkan grafik scatterplot, terlihat bahwa titik-titik residual menyebar secara acak serta berada di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y tanpa membentuk pola tertentu. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami heteroskedastisitas.

**d) Uji Auto Korelasi**

Model Summary<sup>a</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,805 <sup>a</sup>	,647	,606	,40235	1,427

a. Predictors: (Constant), Debt to Equity Ratio, Current Ratio

b. Dependent Variable: Altman Z-Score

Gambar 5 Hasil Uji Auto Korelasi

Berdasarkan hasil uji Durbin–Watson, diperoleh nilai Durbin–Watson (DW) sebesar 1,427. Nilai tersebut berada pada rentang yang dapat diterima (sekitar -2 hingga +2), sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami autokorelasi.

**Analisis Regresi Linear Berganda**

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-1,484	,849		-1,748	,099
	Current Ratio	2,590	,601	,649	4,308	<,001
	Debt to Equity Ratio	-,190	,089	-,321	-2,133	,048

a. Dependent Variable: Altman Z-Score

Gambar 6 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda pada tabel koefisien, diperoleh nilai konstanta dan koefisien regresi masing-masing variabel independen, sehingga dapat disusun persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$\text{Altman Z-Score} = -1,484 + 2,590(\text{Current Ratio}) - 0,190(\text{Debt to Equity Ratio})$$

**Uji Persamaan Struktural**

**a) Uji t**

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-1,484	,849		-1,748	,099
	Current Ratio	2,590	,601	,649	4,308	<,001
	Debt to Equity Ratio	-,190	,089	-,321	-2,133	,048

a. Dependent Variable: Altman Z-Score

Gambar 7 Hasil Uji t

Pada pengujian hipotesis dengan tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$  dan jumlah observasi sebanyak 20, hasil uji t menunjukkan bahwa Current Ratio memiliki nilai t hitung sebesar 4,308 dengan signifikansi  $p < 0,001$ , sehingga hipotesis nol ( $H_0$ ) ditolak dan hipotesis alternatif ( $H_1$ ) diterima, yang berarti Current Ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap Altman Z-Score. Sementara itu, Debt to

Equity Ratio memiliki nilai t hitung sebesar  $-2,133$  dengan signifikansi  $p = 0,048$ , sehingga hipotesis nol ( $H_0$ ) juga ditolak dan hipotesis alternatif ( $H_2$ ) diterima, yang menunjukkan bahwa Debt to Equity Ratio berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Altman Z-Score.

**b) Uji F**

ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5,052	2	2,526	15,605	<,001 <sup>b</sup>
	Residual	2,752	17	,162		
	Total	7,804	19			

a. Dependent Variable: Altman Z-Score  
 b. Predictors: (Constant), Debt to Equity Ratio, Current Ratio

Gambar 8 Hasil Uji F

Hasil uji F menunjukkan nilai F hitung sebesar 15,605 dengan signifikansi  $p < 0,001$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas dan leverage secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Altman Z-Score.

**c) Analisis Koefisien Determinasi ( $r^2$ )**

Model Summary<sup>a</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,805 <sup>a</sup>	,647	,606	,40235

a. Predictors: (Constant), Debt to Equity Ratio, Current Ratio  
 b. Dependent Variable: Altman Z-Score

Gambar 9 Hasil Analisis Koefisien Determinasi ( $r^2$ )

Nilai **R Square** yang diperoleh sebesar 0,647, yang menunjukkan bahwa variabel likuiditas dan leverage secara bersama-sama mampu menjelaskan 64,7%

variasi Altman Z-Score. Sementara itu, 35,3% sisanya dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian.

**KESIMPULAN**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas dan leverage berpengaruh signifikan terhadap kondisi financial distress pada perusahaan BUMN subsektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Current Ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap Altman Z-Score, yang mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dapat menurunkan risiko financial distress, sedangkan Debt to Equity Ratio berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Altman Z-Score, yang menunjukkan bahwa tingginya tingkat utang meningkatkan risiko kesulitan keuangan. Selain itu, hasil uji simultan menunjukkan bahwa kedua variabel tersebut secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Altman Z-Score, dengan nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 64,7%, sementara sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian.

Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan likuiditas dan pengendalian tingkat leverage dapat menjadi strategi penting bagi perusahaan BUMN subsektor konstruksi dalam menjaga kesehatan keuangan dan meminimalkan risiko financial distress.

## DAFTAR PUSTAKA

- Amalina, N. N., & Trisnaningsih, S. (2023). *PENGARUH LEVERAGE, LIKUIDITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS*. 5(2).
- Amin, N. F., Garancang, S., Abunawas, K., Makassar, M., Negeri, I., & Makassar, A. (2023). *KONSEP UMUM POPULASI DAN SAMPEL DALAM PENELITIAN*. 14(1), 15–31.
- Ardiansyah, A. (2020). *ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, ARUS KAS DAN*.
- Bukhari, C., & Rozalinda. (2022). *PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE DAN FIRM AGE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS DENGAN FIRM SIZE SEBAGAI VARIABEL MODERASI ( Studi Empiris Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016–2021 )*. 1(September), 48–62.
- Endiramurti, S. R., Chayati, N., & Kurniawati, E. M. (2022). *Analisis Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan BUMN Sektor Konstruksi : Peran Financial Distress sebagai Variabel Moderasi*. 6, 2463–2478.
- Esfandiatri, Y. G. Y. (2023). *ANALISIS FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN KONSTRUKSI BUMN KARYA*. 5(11).
- Fajar, E. (2025). *Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap Financial Distress Dan Dampaknya Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan FoodAndBeverage Esa*. 4(2), 1025–1035.
- Gultom, F. F., & Hasyim, D. (2025). *Pengaruh Likuiditas dan Leverage Terhadap Financial Distress dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2023*. 5(April).
- Ilmiddaviq, M. B., & Ainiyah, N. (2025). *Economics and Digital Business Review Pengaruh Leverage Dan Likuiditas Terhadap Financial Distress Dengan Pemoderasi Profitabilitas*. 6(1).
- Masrofah, S., & Putra, G. K. (2025). *Perbandingan Financial Distress pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Era Presiden Susilo Bambang Yudhoyono dan Presiden Joko Widodo*. 3.
- Maulidya, P., Prihatni, R., Muliastari, I., & Jakarta, U. N. (2023). *PENGARUH LEVERAGE DAN LIKUIDITAS TERHADAP FINANCIAL*. 4(2), 526–539.
- Nasution, L. M., & Dosen. (2020). *STATISTIK DESKRIPTIF Leni Masnidar Nasution*. 14(1), 49–55.
- Nofitasari, H. (2021). *ANALISIS ALTMAN Z-SCORE UNTUK MEMPREDIKSI*. 6(2), 168–179.

- Resfitasari, E., Gumelar, T. M., Ulhaq, A., & Rusmayani, N. (2021). *ANALISIS PREDIKSI FINANCIAL DISTRESS DENGAN METODE ALTMAN Z-SCORE PADA PT WASKITA KARYA TBK*. 3(3), 131–140.
- Setiadi, B. (2024). *Bagaimana Kinerja Keuangan BUMN Karya Indonesia ?* 3(4), 429–438.
- Yusuf, M., Suhendar, Sudaryo, Y., Permana, M. A. Y. O., Djalil, A., Haat, M. H. C., Muhammad, Z., Yusliza, M. Y., & Saputra, J. (2022). *PENGARUH CURRENT RATIO (CR), DEBT TO EQUITY RATIO (DER), DAN RETURN ON ASSETS (ROA) TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR OTOMOTIF DAN KOMPONEN*. 04(2), 54–63