



## ANALISIS PENGARUH *OPERATING CASH FLOW*, PROFITABILITAS, *SALES GROWTH*, *FIRM SIZE*, DAN *LEVERAGE* TERHADAP PREDIKSI KONDISI *FINANCIAL DISTRESS*

<sup>1\*</sup>Nikmatu Sholikha, <sup>1</sup>Devi Febrianti, <sup>1</sup>Ira Megasyara, <sup>1</sup>Amrizal Imawan

<sup>1</sup>Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Lamongan

e-mail: \*)[nikmatusholikha31@gmail.com](mailto:nikmatusholikha31@gmail.com)

### ABSTRAK

Maraknya fenomena PKPU (*Permohonan Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang*) pada beberapa emiten di BEI menandakan emiten tersebut mengalami masalah keuangan (*financial distress*). Penelitian ini dilakukan untuk menguji dan menganalisis terkait pengaruh *operating cash flow*, profitabilitas, *sales growth*, *firm size*, dan *leverage* terhadap prediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan subsektor *heavy constructions and civil engineering* yang terdaftar di BEI pada tahun 2020-2022. Populasi yang digunakan adalah perusahaan subsektor *heavy constructions and civil engineering* yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022 sebanyak 25 perusahaan. Teknik sampling yang digunakan yaitu *purposive sampling* dengan perolehan sampel sebanyak 60 data. Metode kuantitatif digunakan dalam penelitian ini melalui pendekatan asosiatif dengan menggunakan data sekunder serta menggunakan analisis linier berganda dengan alat uji SPSS versi 22. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas dengan proksi *return on asset* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan variabel *operating cash flow*, *sales growth*, *firm size*, dan *leverage* dengan proksi *debt to asset ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Implikasi dari riset ini diharapkan dapat membantu investor dalam melakukan analisis keuangan awal sebelum melakukan pengambilan keputusan, khususnya pada perusahaan subsektor *heavy constructions and civil engineering*.

**Kata Kunci:** *Financial Distress; Kinerja Keuangan; Rasio Keuangan*

### ABSTRACT

The phenomenon of PKPU (*Application for Insolvency and Delayed Debt Payment*) on some issuers in the IDX appears to indicate financial problems (*financial distress*). The research was conducted to test and analyze the impact of *operating cash flow*, profitability, *sales growth*, *firm size*, and *leverage* on the prediction of *financial distress* conditions in sub-sector companies *heavy construction and civil engineering* registered in the IDX in 2020-2022. The sampling techniques used are *purposive samplings* with samples obtained of 60 data. The quantitative method is used in this study through an associative approach using secondary data as well as using double linear analysis with the SPSS version 22 test tool. The results of this study show that the profitability variables with proxy *return on asset* have a significant impact on *financial distress*, while the *operating cash flow*, *sales growth*, *firm size*, and *leverage* variables of proxy *debt to asset ratio* have no influence on *financial stress*. The implications of this study are expected to inform investors to always do financial analysis first before making decisions in the *heavy construction and civil engineering* subsectors.



**Keyword:** *Financial Distress; Financial Performance; Financial Ratio*

## I. PENDAHULUAN

Globalisasi yang terus berkembang memiliki dampak tahunan pada setiap aspek kehidupan manusia, termasuk ekonomi. Bisnis harus dapat tumbuh agar kinerjanya tidak terpengaruh oleh perkembangan ini (Oktaviani & Sembiring, 2021). Perusahaan dijalankan bertujuan agar mendapat keuntungan sesuai harapan, karena perusahaan dapat berfungsi dan mengelola bisnis secara efektif karena keuntungan tersebut. Seiring bertambahnya tahun, bertambah pula perusahaan-perusahaan baru yang dapat mengakibatkan persaingan. Informasi dari Handayani (2022), menyebut sebanyak 11 perusahaan telah terdaftar sepanjang 2022 pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Salah satu perusahaan yang mencatatkan sahamnya pada papan akselerasi BEI tahun 2022 adalah PT Sumber Mas Konstruksi Tbk (SMKM) dimana perusahaan tersebut bergerak pada sektor *Infrastructures* dengan subsektor *Heavy Constructions & Civil Engineering*.

Tahun 2023, bisnis konstruksi milik negara memiliki tingkat profitabilitas yang bervariasi. Pendapatan PTPP dan WKST turun, meskipun pendapatan WIKA dan ADHI naik. Hingga September 2023, WIKA mampu menghasilkan pendapatan sebesar Rp15,08 triliun. Selain itu, pendapatan ADHI meningkat 25% secara tahunan, atau 17,9%, pada periode yang sama di tahun 2022. Namun, perusahaan-perusahaan BUMN tersebut masih mengalami masalah keuangan, terutama terkait utang. Keempat perusahaan tersebut berada dalam zona berbahaya jika dilihat dari rasio utang terhadap ekuitas (DER). Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa utang mereka melebihi 100% dari ekuitas dan melebihi 50% dari aset mereka, yang berarti bahwa utang merupakan setengah dari aset (Andrianto, 2023).

Pertengahan Oktober 2023 seluruh emiten yang terdaftar di BEI mengalami lonjakan fenomena PKPU (Permohonan Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang). Februari 2023, PT Megah Bangun Baja Semesta mengajukan gugatan terhadap PT Waskita Karya Tbk (WSKT), sebuah perusahaan konstruksi milik negara, menuntut pembayaran hutang sebesar Rp 29.300.000.000 (Puspadini, 2023).

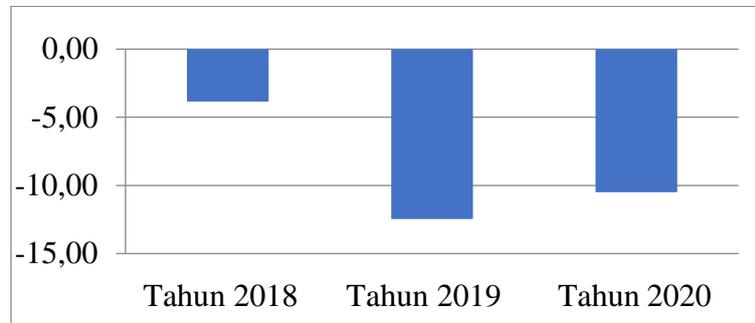
Selain itu terdapat informasi yang dirilis PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSI) pada hari Kamis, 24 Agustus 2023, menyebutkan bahwa korporasi konstruksi milik negara ini telah menerbitkan



10 seri obligasi dengan total nilai Rp 6,03 triliun, yang seluruhnya akan jatuh tempo pada tahun 2023 atau 2024 (Pratomo & Damara, 2023). Perusahaan pertama yakni PT Waskita Karya (Persero) Tbk. (WSKT) yang memiliki total utang obligasi terbesar dibandingkan dengan emiten BUMN karya lainnya (Pratomo & Damara, 2023).. KSEI mencatat dua seri obligasi WSKT akan jatuh tempo pada 2023 dan tahun depan dengan total senilai Rp2,30 triliun. Obligasi berkelanjutan III Waskita Karya Tahun 2018 Seri B senilai Rp941,75 miliar dan obligasi berkelanjutan IV Waskita Karya Tahun 2019 Seri B senilai Rp1,36 triliun berurutan akan jatuh tempo pada tanggal 28 September 2023 dan 16 Mei 2023 menjadi sumber dari kewajiban tersebut (Pratomo & Damara, 2023). Sebelumnya diketahui bahwa WSKT tidak dapat membayar bunga dan pokok obligasi berkelanjutan IV yang jatuh tempo pada 6 Agustus 2023. Total yang harus dibayarkan oleh perusahaan sebesar Rp 135 miliar (Pratomo & Damara, 2023). Namun kenyataannya pada berita yang disampaikan Tonce (2023) yang mengatakan bahwa pada hari Senin, 18 Desember 2023, BEI memutuskan untuk melakukan penghentian sementara perdagangan saham WIKA sehubungan dengan adanya keterlambatan pembayaran pokok sukuk mudharabah berkelanjutan I Wijaya Karya tahap I tahun 2020 Seri A senilai total Rp184.000.000.000,-. Lebih lanjut, BEI mempertimbangkan hal tersebut yang mengindikasikan bahwa kelangsungan usaha perusahaan sedang mengalami masalah.

Investor tertarik pada perusahaan pembangunan (kontruksi) selama pesta demokrasi, karena mereka terhubung dengan inisiatif pembangunan pemerintah, terutama bisnis milik negara (Andrianto, 2023). Perhatian investor pun tertuju pada faktor utang dengan adanya suspensi atau penghentian sementara perdagangan saham untuk dua emiten, PT. Wijaya Karya (WIKA) dan PT.Waskita Karya (WSKT).

Empat perusahaan dengan status *suspend* yakni keempat perusahaan tersebut tidak dapat diperjual-belikan sahamnya secara sementara di pasar modal dikarenakan tidak mampu memenuhi persyaratan otoritas bursa. Keempat perusahaan tersebut adalah PT. Waskita Karya (Persero) Tbk. (WSKT), PT. Asri Karya Lestari Tbk. (ASLI), PT. Mitra Pemuda Tbk. (MTRA), dan PT. Totalindo Eka Persada Tbk. (TOPS) (IDN Financials, 2024).



Gambar 1. Grafik Rata-Rata ICR pada Subsektor Heavy Construction and Civil Engineering Tahun 2018-2020  
Sumber: Bursa Efek Indonesia (Data Diolah, 2023)

Gambar 1 menunjukkan bahwa terjadi fluktuasi pada nilai rata-rata selama tiga tahun dengan nilai dibawah standar pada subsektor *heavy construction and civil engineering*, dimana ICR ini salah satu proksi pengukuran kondisi *financial distress*. Menurut Rahmadani & Sari (2023) nilai standar *interest coverage ration* (ICR) adalah satu kali dari nilai EBIT terhadap beban bunga. Secara umum, angka rasio cakupan bunga yang baik untuk sebuah perusahaan adalah minimal dua kali. Sedangkan, ICR yang ideal menurut para analis atau investor adalah minimal dua kali atau lebih yang mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki pendapatan bisnis yang bisa diandalkan dan konsisten.

Terdapat beberapa variabel yang dapat menjadi faktor dalam memprediksi *financial distress* diantaranya variabel *operating cash flow*, profitabilitas, *sales growth*, *firm size*, dan *leverage*. Penelitian terdahulu yang menyatakan variabel arus kas operasi (*operating cash flow*) memiliki dampak bagi *financial distress* adalah penelitian oleh Ramadhani (2019). Peneliti terdahulu Sitorus, dkk (2022) dan Natalia dan Sha (2022) menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian oleh Amanda dan Tasman (2019) dan Natalia dan Sha (2022) menyebutkan bahwa *sales growth* memiliki dampak pada *financial distress*. Penelitian dari Azalia dan Rahayu (2019) dan Sitorus, dkk (2022) menyatakan bahwa *firm size* memiliki dampak bagi *financial distress*. Penelitian terdahulu yang menyebutkan *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress* adalah Fitri dan Dillak (2020), Suryani (2020), Amanda dan Tasman (2019), Natalia dan Sha (2022), Azalia dan Rahayu (2019) dan Sitorus, dkk (2022).

Objek riset ini adalah perusahaan subsektor *heavy construction and civil engineering* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022. Peneliti tertarik memilih perusahaan subsektor *heavy*



*contruction and civil engineering* karena sektor infrastruktur kebanyakan merupakan perusahaan BUMN yang mana seharusnya dana yang diperoleh dari pemerintahan dapat menyeimbangkan kondisi keuangan perusahaan. Adapun *research gap* penelitian ini dengan peneliti terdahulu yakni yang *grand theory* yang dipakai pada peneliti terdahulu hanya menggunakan teori keagenan (*agency theory*) sedangkan riset ini juga menggunakan teori sinyal (*signaling theory*). Perbedaan selanjutnya yakni terletak pada indikator atau proksi variabel yang dipakai peneliti. Objek yang diteliti juga berbeda dengan objek dari peneliti terdahulu. Peneliti terdahulu paling terbaru meneliti sampai tahun 2020, sedangkan penelitian ini meneliti pada tahun 2020 hingga 2022.

Teori yang relevan dalam riset ini adalah teori sinyal dan teori keagenan. Hubungan *financial distress* dan teori sinyal menurut Hosea, Siswantini, Muratik (2020) ialah investor dapat melihat dari keputusan perusahaan untuk mengambil lebih banyak utang sebagai tanda yang baik karena liabilitas dapat dipakai untuk mendanai biaya operasional atau memperluas perusahaan. Namun, utang harus diambil sebanding dengan peningkatan keuntungan yang didapatkan. Hubungan teori agensi dengan *finanancial distress* yaitu para pemilik perusahaan atau pemegang saham (*principle*) menyerahkan wewenang kepada pihak manajemen (*agent*) untuk mengatur aktivitas perusahaan agar mendapat keuntungan sebanyak-banyaknya. Ketika pihak manajemen melakukan tindakan demi kepentingan pribadi yang menyebabkan terjadinya konflik kepentingan yakni merugikan pihak *principle* akan menyebabkan para pemegang saham tidak percaya lagi dan mengambil kembali sahamnya pada perusahaan sehingga perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan bahkan pailit. Riset ini dilakukan untuk mengkaji dan menelaah terkait pengaruh *operating cash flow*, profitabilitas, *sales growth*, *firm size*, dan *leverage* dalam memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan subsektor *heavy contructions and civil engineering* yang tercatat di BEI pada tahun 2020-2022.

Metode kuantitatif dipakai dalam riset ini dengan pendekatan asosiatif yakni bertujuan untuk melihat pengaruh hubungan antara variabel bebas dan terikat. Penelitian ini menggunakan alat analisis SPSS karena selain mempermudah dalam perhitungan juga mampu menganalisis penelitian dengan variabel yang lebih banyak.



## II. TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

*Signalling theory* atau teori sinyal yang dikembangkan oleh Spence (1973) membahas alasan di balik informasi yang diberikan perusahaan kepada pihak luar. Premis di balik teori ini adalah bahwa anggota staf internal atau manajemen bisnis memiliki informasi yang lebih baik tentang status perusahaan saat ini daripada pihak eksternal. Hubungan *financial distress* dan teori sinyal menurut Hosea, dkk (2020) ialah investor dapat melihat dari keputusan perusahaan untuk mengambil lebih banyak utang sebagai tanda positif karena utang dapat digunakan untuk mendanai biaya operasional atau ekspansi perusahaan. Utang harus diambil sebanding dengan peningkatan keuntungan yang didapatkan. Penelitian terdahulu yang juga menggunakan teori sinyal adalah Wulandari dan Jaeni (2021), Putro dan Wany (2021), Fajri dkk (2024), dan (Putro dkk, (2020).

### 2.2 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa pengaturan kontrak antara pemilik dan agen, di mana pemilik menunjuk agen untuk mengawasi bisnis, adalah subjek dari teori keagenan. Selanjutnya, pemilik memberikan wewenang pengambilan keputusan kepada manajemen bisnis untuk masalah-masalah yang berkaitan dengan operasinya, dan manajemen diharapkan memaksimalkan sumber daya yang dipercayakan untuk memuaskan kebutuhan pemilik.

Hubungan teori agensi dengan *financial distress* yaitu para pemilik perusahaan atau pemegang saham (*principle*) menyerahkan wewenang kepada pihak manajemen (*agent*) untuk mengatur aktivitas perusahaan agar mendapat keuntungan sebanyak-banyaknya. Ketika pihak manajemen melakukan tindakan demi kepentingan pribadi yang menyebabkan terjadinya konflik kepentingan yakni merugikan pihak *principle* akan menyebabkan para pemegang saham tidak percaya lagi dan mengambil kembali sahamnya pada perusahaan sehingga perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan bahkan pailit. Penelitian terdahulu yang juga menggunakan teori agensi adalah Faldiansyah, Arrokhman, Shobri (2020), Putro dkk (2022), dan Indira dkk (2024).



### 2.3 *Financial Distress*

Suatu bisnis apabila mengalami kerugian yang membuatnya tidak dapat memenuhi tanggung jawabnya dan berada dalam bahaya, bisnis tersebut dikatakan mengalami kesulitan keuangan (Yolanda dkk, 2019). *Financial distress* merupakan kondisi yang terjadi pada perusahaan yang mengalami kesukaran pendanaan dan terancam pailit (Fajri dkk, 2023). *Financial distress* dalam hal ini dapat didefinisikan sebagai ketidakmampuan suatu bisnis dalam pelunasan liabilitasnya tepat waktu dan ketidakmampuan dalam menghasilkan arus kas yang kiranya mampu dalam menjalankan kewajiban kontraktual. Sebuah perusahaan berada dalam krisis keuangan dan perlu mengambil tindakan pencegahan ketika arus kas operasinya tidak cukup untuk menutupi kewajiban seperti pembayaran bunga atau kredit perdagangan (Arifin, 2018:189).

### 2.4 *Operating Cash Flow*

Kemampuan bisnis untuk menggunakan arus kas bersih untuk memenuhi kewajiban lancarnya juga ditunjukkan oleh rasio arus kas. (Sudaryanti & Dinar, 2019). Indriani & Mildawati (2019) menyatakan bahwa kemungkinan suatu bisnis mengalami darurat keuangan akan menurun ketika arus kas naik karena kegiatan operasional bisnis yang membaik dan nilai perusahaan meningkat. *Financial distress* dapat terjadi disebabkan adanya penerimaan pendapatan dari aktivitas operasi yang tidak mencukupi untuk menutup beban-beban usaha yang timbul akibat kegiatan operasi serta tidak dapat membayar kewajibannya dimasa yang akan datang. Penelitian yang menggunakan variabel ini diantaranya (Faldiansyah, dkk (2020); Fitri dan Dillak (2020); Ramadhani dan Nisa (2019).

### 2.5 *Profitabilitas*

Menurut Kasmir (2019:198) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur seberapa sanggup suatu bisnis dalam memperoleh profit. Selain itu, rasio ini menunjukkan efektivitas manajemen perusahaan. Laba dari investasi dan penjualan berfungsi sebagai indikatornya. Kapasitas organisasi untuk memperoleh profit berdasarkan penjualan, aset, dan pendapatan ekuitas menurut basis pengukuran tertentu ditentukan dengan membandingkan profitabilitasnya (Putro dkk, 2023). Menurut Safitri & Kurnia (2021) korelasi antara profitabilitas perusahaan dengan tingkat utang adalah positif,



karena profitabilitas yang lebih tinggi berhubungan dengan sumber pendanaan internal yang lebih besar bagi perusahaan. Peningkatan *return on asset* mengindikasikan peningkatan profitabilitas perusahaan, yang akan menghasilkan profit yang lebih bagi para *stakeholder*. Sebagai akibatnya, kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan akan berkurang (Dewi dkk, 2019). Penelitian yang menggunakan variabel ini diantaranya Azalia dan Rahayu (2019); Sha dan Natalia (2022); Sitorus, dkk (2022); Suryani (2020).

## 2.6 Sales Growth

Pertumbuhan penjualan yang meningkat adalah tanda bahwa bisnis berhasil mengimplementasikan rencana pemasaran dan penjualan produk (Lubis & Patrisia, 2019). Profit yang diperoleh perusahaan berhubungan erat dengan volume penjualan perusahaan (Insan & Purnama, 2021). Sha dan Natalia (2022) menjelaskan mengenai perusahaan dengan tingkat *sales growth* yang baik mengindikasikan bahwa bisnis tersebut sedang berkembang dan mengurangi kemungkinan menghadapi masalah keuangan. Besarnya pertumbuhan penjualan, semakin sukses bisnis tersebut dalam menjual produknya. Penelitian yang menggunakan variabel ini diantaranya Amanda dan Tasman (2019); Fitri dan Dillak (2020); Ramadhani dan Nisa (2019); Sha dan Natalia (2022); Suryani (2020).

## 2.7 Firm Size

Basis aset yang besar menunjukkan bahwa bisnis tersebut telah matang hingga menghasilkan *cash flow* yang positif dan dipandang memiliki harapan jangka panjang yang menjanjikan (Rachmawati, 2019). Sekecil apa pun bisnis, para pemangku kepentingannya, seperti para investor dan kreditor, bersedia meminjamkan uang dan memberikan kredit untuk mendukung bisnis ketika bisnis tersebut menghadapi kesulitan keuangan (Amanda & Tasman, 2019). Semakin besar ukuran perusahaan dalam artian memiliki jumlah aset cenderung besar maka kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan adalah kecil, namun apabila ukuran perusahaan dengan aset kecil maka kondisi kesulitan keuangan bisa saja terjadi dikemudian. Penelitian yang menggunakan variabel ini

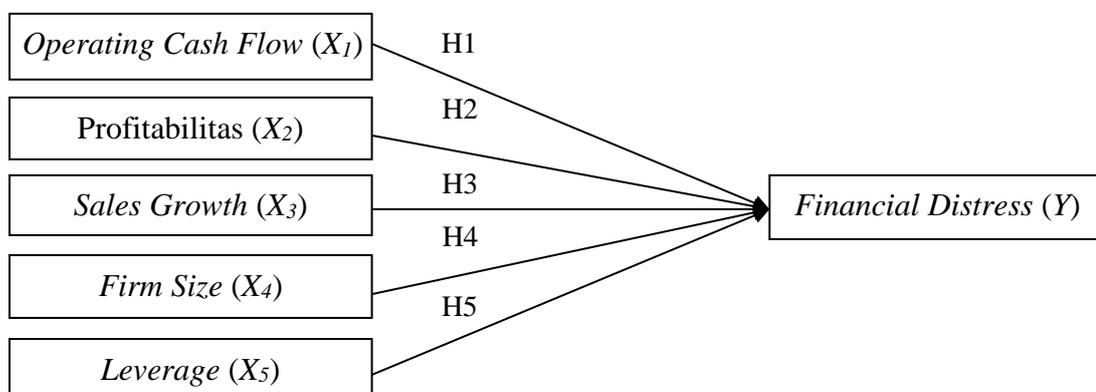
diantaranya Amanda dan Tasman (2019); Azalia dan Rahayu (2019); Faldiansyah, dkk (2020); Sitorus, dkk (2022); Suryani (2020).

## 2.8 Leverage

Menurut Arifin (2018:70) *leverage* keuangan adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menggunakan aset yang dibiayai oleh hutang untuk meningkatkan pendapatan dengan membiayai aset tersebut dengan utang. Rasio *leverage* penting karena kreditur dapat mengukur seberapa banyak utang yang dapat dipinjamkan sehingga kreditur mengetahui seberapa besar resiko apabila suatu bisnis tidak mampu mengembalikan dana yang telah dipinjam (Bernardin & Tifani, 2019). Semakin besar sumber dana yang digunakan yaitu dari eksternal perusahaan/hutang, maka peluang perusahaan dapat mengalami kondisi kesulitan keuangan meningkat. Besarnya nilai *leverage* maka peluang perusahaan mengalami kesulitan keuangan meningkat dimasa depan. Penelitian yang menggunakan variabel ini diantaranya Amanda dan Tasman (2019); Azalia dan Rahayu (2019); Faldiansyah, dkk (2020); Fitri dan Dillak (2020); Sha dan Natalia (2022); Sitorus, dkk (2022); Suryani (2020).

## 2.9 Model Penelitian dan Hipotesis

Berikut model penelitian atau kerangka konseptual yang menggambarkan dampak *operating cash flow*, *profitabilitas*, *sales growth*, *firm size*, dan *leverage* terhadap prediksi kondisi *financial distress* dengan studi empiris pada subsektor *heavy construction and civil engineering* tahun 2020-2022.



Gambar 2. Model Penelitian



Rasio *operating cash flow* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan arus kas bersih untuk menyelesaikan kewajiban yang ada. Oleh karena itu, penelitian ini berpendapat bahwa rasio arus kas operasional merupakan metrik yang berguna untuk menilai tingkat kesulitan keuangan yang ditunjukkan oleh suatu entitas. Kesimpulannya *financial distress* dapat terjadi disebabkan adanya penerimaan pendapatan dari aktivitas operasi yang tidak mencukupi untuk menutup biaya usaha yang muncul akibat kegiatan operasi serta tidak dapat membayar kewajiban dimasa yang akan datang. Hubungan teori agensi dengan *operating cash flow* yaitu berdasarkan data yang disajikan dalam laporan arus kas, arus kas operasi yang stabil dapat menyebabkan peningkatan laba yang dihasilkan perusahaan secara konsisten. Laba ini dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan untuk memaksimalkan nilai pemegang saham. Manajemen perusahaan bertujuan untuk mencapai tingkat arus kas operasi yang konsisten dengan mengoptimalkan kinerjanya (Holly, 2019). Sesuai dengan riset Ramadhani dan Nisa (2019) memaparkan arus kas operasi mempengaruhi kondisi darurat keuangan (*financial distress*), sehingga dapat dirumuskan hipotesis:

**Hipotesis 1:** *Operating cash flow* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* subsektor *heavy contructions and civil engineering* periode 2020-2022.

Rasio profitabilitas dapat digunakan sebagai dasar untuk menilai perusahaan karena rasio ini menunjukkan seberapa baik manajemen bisnis melakukan setiap tugas operasionalnya secara keseluruhan. Semakin besar laba yang dihasilkan oleh bisnis, semakin sukses bisnis tersebut dalam mengelola operasinya dan semakin baik kinerjanya dievaluasi. (Azalia & Rahayu, 2019). Dapat disimpulkan besarnya nilai profitabilitas yang berarti laba juga tinggi maka peluang sebuah perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan menurun. Hubungan teori sinyal dengan profitabilitas adalah tingkat profitabilitas yang tinggi dapat dilihat sebagai indikasi bahwa manajemen telah berhasil menggunakan sumber dayanya untuk meningkatkan laba (Sha & Natalia, 2022). Penelitian oleh Sitorus dkk (2022) dan Natalia & Sha (2022) menunjukkan hasil rasio profitabilitas memiliki dampak pada kondisi *financial distress*, sehingga dapat dirumuskan hipotesis:

**Hipotesis 2:** Profitabilitas berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* subsektor *heavy contructions and civil engineering* periode 2020-2022.



Tingkat pertumbuhan penjualan yang positif menandakan bahwa perusahaan sedang berkembang dan mengurangi kemungkinan menghadapi masalah keuangan. Besarnya nilai pertumbuhan penjualan, semakin sukses perusahaan tersebut dalam menjual produknya. Hal ini mengimplikasikan situasi keuangan perusahaan yang membaik dan kemampuannya untuk menghindari masalah keuangan akan dipengaruhi oleh jumlah laba yang dihasilkan., namun apabila pertumbuhan penjualan mengalami penurunan secara berkala maka peluang perusahaan mengalami kesulitan keuangan dimasa mendatang yakni besar. Hubungan *signalling theory* dengan *sales growth* ialah salah satu indikasi positif yang dapat diberikan adalah meningkatnya penjualan pada suatu perusahaan (Sha & Natalia, 2022). Penelitian oleh Amanda & Tasman (2019) menunjukkan hasil terdapat pengaruh antara pertumbuhan penjualan dengan *financial distress* yang sejalan dengan penelitian Natalia & Sha (2022), sehingga dapat dirumuskan hipotesis:

**Hipotesis 3:** *Sales growth* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* subsektor *heavy contructions and civil engineering* periode 2020-2022.

Menurut Amanda & Tasman (2019) *firm size* dapat menerangkan seberapa banyak total aktiva perusahaan. Besar kecilnya suatu bisnis dapat menciptakan nilai tambah bagi pemangku kepentingan seperti investor dan kreditor. Kesimpulan yang dapat ditarik yakni semakin besar ukuran perusahaan dalam artian memiliki jumlah aset cenderung besar maka kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan adalah kecil. Hubungan teori agensi dengan *firm size* yaitu biaya keagenan lebih tinggi bagi sebuah entitas yang lebih besar karena mereka lebih mungkin menimbulkan masalah bagi prinsipal, atau pemegang saham (Widayanti, 2022). Azalia dan Rahayu (2019) yang sejalan dengan penelitian Sitorus dkk (2022) dalam risetnya mengatakan terdapat pengaruh antara *firm size* dengan *finacial disress*, sehingga dapat dirumuskan hipotesis:

**Hipotesis 4:** *Firm size* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* subsektor *heavy contructions and civil engineering* periode 2020-2022.

Safitri & Kurnia (2021) mengungkapkan perusahaan yang dapat membiayai kebutuhan dari cadangan merupakan perusahaan yang mampu memenuhi kebutuhan melalui sumber pendanaan internal, seperti laba ditahan, dipandang memiliki kinerja yang kuat. Kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan di masa depan meningkat seiring dengan meningkatnya nilai *leverage*.



Hubungan *agency theory* dengan *leverage* yaitu apabila manajemen memilih sumber pendanaan dari luar yang akan digunakan, maka kinerja manajemen harus dievaluasi lebih lanjut saat menjalankan bisnis. Perusahaan dengan *leverage* rendah memiliki aktiva yang mampu untuk melunasi liabilitas kepada pihak lain, sehingga membebaskan kas untuk keperluan perusahaan lainnya (Sha & Natalia, 2022). Penelitian oleh Suryani (2020) memaparkan bahwa *leverage* memiliki dampak bagi *financial distress* yang konsisten dengan temuan riset yang telah dilakukan oleh Fitri & Dillak (2020), Sitorus dkk (2022), Amanda & Tasman (2019), Natalia & Sha (2022), dan Azalia & Rahayu (2019), sehingga dapat dirumuskan hipotesis:

**Hipotesis 5:** *Leverage* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* subsektor *heavy constructions and civil engineering* periode 2020-2022

### III. METODE PENELITIAN

Riset ini memakai pendekatan kuantitatif berdasarkan data statistik dengan pendekatan asosiatif. Data sekunder yang digunakan berupa laporan keuangan tahunan perusahaan subsektor *heavy construction and civil engineering* tahun 2020 hingga 2022 yang didapatkan dari website Bursa Efek Indonesia <http://www.idx.co.id> dan *website* resmi perusahaan dengan analisis data yang dilakukan menggunakan SPSS 22. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 25 perusahaan dari subsektor *heavy construction and civil engineering* tahun 2020-2022. Teknik pengambilan sampel penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, seperti penelitian oleh Febrianti dkk (2020). Kriteria *sampling* yang digunakan yaitu:

1. Perusahaan subsektor *heavy construction and civil engineering* yang terdaftar di BEI selama tahun 2020-2022.
2. Perusahaan subsektor *heavy construction and civil engineering* yang mempublikasikan laporan keuangan tahun 2020-2022.
3. Laporan keuangan perusahaan subsektor *heavy construction and civil engineering* tahun 2020-2022 yang pos atau akunnya sesuai dengan kebutuhan peneliti.

Variabel	Indikator	Skala Pengukuran
<i>Financial distress</i> (Y)	$ICR = \frac{EBIT}{\text{Beban bunga}}$ Sumber: Lisiantara dan Febrina (2018)	Rasio
<i>Operating cash flow</i> (X <sub>1</sub> )	$AKO = \frac{\text{Arus Kas Operasi}}{\text{Kewajiban Lancar}}$ Sumber: Hery (2015:89)	Rasio
<i>Profitabilitas</i> (X <sub>2</sub> )	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$ Sumber: Hanafi (2018:42)	Rasio
<i>Sales growth</i> (X <sub>3</sub> )	$SG = \frac{\text{Penjualan}_t - \text{Penjualan}_{t-1}}{\text{Penjualan}_{t-1}}$ Sumber: Kasmir (2017:107)	Rasio
<i>Firm size</i> (X <sub>4</sub> )	FS = Ln Total Aset Sumber: Widiastari dan Yasa (2018)	Rasio
<i>Leverage</i> (X <sub>5</sub> )	$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$ Sumber: Hanafi (2018:41)	Rasio

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

## IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

### 4.1 Analisis Data

#### 4.1.1 Uji Analisis Statistik Dekriptif

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Financial Distress</i>	-8.80	8.92	.8062	3.25295
<i>Operating Cash Flow</i>	-.41	.37	.0136	.15455
<i>Profitabilitas</i>	-.25	.09	-.0087	.06721
<i>Sales Growth</i>	-.71	.98	-.0364	.38610
<i>Firm Size</i>	22.15	32.29	27.9992	3.04658
<i>Leverage</i>	.36	.86	.6231	.15320

Tabel 2. Hasil uji analisis adat deskriptif  
Sumber: Hasil output SPSS versi 22(diolah 2024)

Berdasarkan tabel 2 standar deviasi dari variabel *financial distress* adalah 3.25295, dengan nilai rata-rata -0.8062 sehingga hasil ini memaprkan nilai standar deviasi lebih besar dari nilai *mean*, yang mengindikasikan bahwa data bersifat heterogen. Arus kas operasi memiliki nilai *mean* 0.0136 dan standar deviasi 0.15455, menunjukkan bahwa standar deviasi lebih tinggi dari rata-ratanya dimana distribusi data berfluktuasi dan rata-rata arus kas operasi memiliki tingkat varians yang tinggi sehingga

menunjukkan bahwa data tersebut heterogen. Profitabilitas memiliki nilai *mean* -0.0087 dan standar deviasi 0.06721, menunjukkan bahwa standar deviasi lebih tinggi dari rata-rata sehingga data tersebut bersifat heterogen. Standar deviasi variabel *sales growth* adalah 0,38610, dan nilai rata-ratanya *admean* -0,0364 dimana nilai standar deviasi lebih tinggi dari nilai rata-rata, sehingga data tersebut heterogen. *Firm size* memiliki nilai rata-rata 27,9992 dan standar deviasi 3,04658, yang berarti standar deviasi lebih kecil dari rata-rata sehingga mengindikasikan bahwa data tersebut homogen. Nilai *mean* variabel *leverage* yang diperoleh sebesar 0,6231 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,15320, dengan artian nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai *mean* sehingga data penelitian bersifat homogen yang sehingga rata-rata *leverage* mempunyai tingkat penyimpangan rendah.

#### 4.1.2 Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.863 <sup>a</sup>	.745	.721	24.18549	1.974

Tabel 3. Hasil Uji Koefisien Determinasi  
Sumber: Hasil output SPSS versi 22(diolah 2024)

Tabel 3 menggambarkan perolehan hasil nilai dari *Adjusted R Square* yaitu 72,1% yang menunjukkan besarnya dampak variabel independen yakni *operating cash flow*, profitabilitas, *sales growth*, *firm size*, dan *leverage* terhadap variabel dependen yakni *financial distress*. Nilai sebesar 27,9% merupakan sisa dari variabel lain yang dianggap mempengaruhi tetapi tidak diteliti pada riset ini.

#### 4.1.3 Uji Koefisien Simultan (Uji F)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	320,423	5	64,085	25,891	,000 <sup>b</sup>
Residual	81,681	33	2,475		
Total	402,104	38			

Tabel 4. Hasil Uji Koefisien Regresi Simultan (Uji F)  
Sumber: Hasil output SPSS versi 22(diolah 2024)

Tabel 4 menyatakan bahwa F hitung sebanyak 25,891 dan tingkat signifikansi /probabilitas  $0,00 < 0,05$  yang mana dapat diambil kesimpulan terdapat dampak signifikan (nyata) antara variabel

independen terhadap variabel dependen yang artinya model regresi dapat dipakai untuk memprediksi variabel *financial distress*.

#### 4.1.4 Uji Koefisien Parsial (Uji t)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Hipotesis
	B	Std. Error	Beta			
Operating Cash Flow	-1,008	1,758	-,048	-,574	,570	Ditolak
Profitabilitas	41,231	4,013	,852	10,276	,000	Diterima
Sales Growth	-1,102	,699	-,131	-1,577	,124	Ditolak
Firm Size	,023	,103	,021	,220	,827	Ditolak
Leverage	-3,943	2,082	-,186	-1,894	,067	Ditolak

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Regresi Parsial (Uji t)

Sumber: Hasil output SPSS versi 22(diolah 2024)

Berdasarkan tabel 5, nilai signifikansi variabel *operating cash flow* sebesar  $0,570 > 0,050$ , maka dengan demikian disimpulkan bahwa rasio arus kas operasi tidak memiliki pengaruh yang nyata terhadap darurat keuangan (*financial distress*). Variabel profitabilitas dengan nilai signifikansi  $0,000 < 0,050$ , maka dengan demikian hasil penelitian secara parsial rasio profitabilitas dengan proksi ROA berpengaruh terhadap *financial distress*. Variabel *sales growth* dengan nilai signifikansi  $0,124 > 0,050$ , maka dengan demikian disimpulkan bahwa rasio pertumbuhan penjualan (*sales growth*) tidak memiliki pengaruh yang nyata terhadap darurat keuangan. Variabel *firm size* dengan nilai signifikansi  $0,827 > 0,050$ , maka dengan demikian disimpulkan bahwa rasio ukuran perusahaan (*firm size*) tidak memiliki pengaruh yang nyata terhadap darurat keuangan (*financial distress*). Variabel *leverage* dengan nilai signifikansi  $0,067 > 0,050$ , dapat disimpulkan bahwa rasio *leverage* dengan proksi DAR tidak memiliki pengaruh yang nyata terhadap darurat keuangan pada perusahaan subsektor *heavy construction and civil engineering* tahun 2020-2022.

## 4.2 Pembahasan

### 4.2.1 Pengaruh *Operating Cash Flow* terhadap *Financial Distress*

Menurut Ramadhani (2019) arus kas operasi memiliki pengaruh terhadap *financial distress* karena bisnis dengan arus kas operasional yang kuat mampu membayar dividen, melunasi utang, dan



membayar biaya operasional lainnya. Namun, perusahaan dengan tingkat OCF tinggi bisa mengalami kesulitan keuangan apabila perseroan tidak dapat menjalankan aktivitasnya, seperti membayar utang kepada kreditur. (Fitri & Dillak, 2020). Berdasarkan teori keagenan, dengan adanya prinsip pemantauan dari pihak *principle* (pemegang saham) kepada pihak manajemen (agen) untuk menghindari kerugian sehingga manajemen akan melakukan berbagai cara agar arus kas operasi bernilai positif (Faldiansyah, 2020). Demikian, variabel arus kas operasi tidak berdampak pada kondisi keuangan yang tidak stabil (*financial distress*). Hasil temuan ini konsisten dengan riset oleh Faldiansyah dkk, (2020) dan Fitri dan Dillak (2020).

#### 4.2.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Variabel profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress* karena nilai ROA perusahaan subsektor *heavy contuctions and civil engineering* selama 3 tahun menurun dengan nilai rata-rata dibawah standar (0,05), seingga perusahaan tidak mampu mengoptimalkan asetnya dalam memperoleh laba. Berdasarkan teori signal, perusahaan dengan nilai ROA yang baik akan menarik investor serta menjadi nilai plus dimata kreditur. Profitabilitas memungkinkan investor menganalisis situasi keuangan berdasarkan laba yang diperoleh dalam membayar kewajiban serta pemberian dividen sehingga dapat memprediksi kondisi keuangan perusahaan (Natalia & Sha, 2022). Rasio profitabilitas yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemungkinan yang lebih besar untuk menghasilkan keuntungan (Suhartini & Megasyara, 2019). Riset ini selaras dengan riset Sitorus, dkk (2022) dan Natalia dan Sha (2022).

#### 4.2.3 Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Financial Distress*

Hasil penelitian dari Amanda & Tasman (2019) *Sales growth* memiliki dampak negatif bagi *financial distress*, sehingga jika *sales growth* perusahaan naik maka pelang perusahaan mengalami kondisi *financial distress* menurun. Namun, penurunan penjualan suatu perusahaan tidak serta merta berdampak pada penurunan laba. Biaya operasional yang tinggi dapat menjadi alasan laba menurun (Suryani, 2020). Demi meningkatkan volume penjualan, terkadang perusahaan melakukan pemangkasan prosentase laba yakni dengan menurunkan harga jual/jasa sehingga konsumen akan



tertarik. Namun ketika laba yang diperoleh belum mampu menutupi biaya operasional serta utang yang harus dibayarkan maka perusahaan akan mengalami *financial distress*. Demikian, variabel *sales growth* tidak memiliki dampak kondisi darurat keuangan (*financial distress*). Riset ini selaras dengan dengan riset Fitri dan Dillak, (2020), Suryani (2020), dan Ramadhani (2019).

#### 4.2.4 Pengaruh *Firm Size* terhadap *Financial Distress*

Perusahaan dengan skala besar biasanya tidak hanya membuat satu produk saja, hal ini disebut dengan diversifikasi. Namun diversifikasi produk memiliki risiko besar dimana membutuhkan usaha-usaha serta biaya lebih dalam penciptaannya, dalam memperoleh dana, perusahaan akan meminjam dari kreditur. Namun, total aset perusahaan besar namun dibarengi dengan utang yang besar pula maka akan berisiko menyebabkan perusahaan dalam kesulitan keuangan. Secara teori agensi, perusahaan yang lebih besar mendapat perhatian lebih dari prinsipal sehingga menyebabkan manajemen mengelola perusahaan dengan hati-hati. Namun jika terlalu hati-hati, maka perusahaan tidak berjalan secara efektif. Perusahaan dengan aset kecil dapat terhindar dari masalah keuangan dikarenakan laba yang telah diperoleh sebelumnya dapat dimanfaatkan secara optimal untuk aktivitas operasi dengan tujuan mengembangkan usahanya. Perusahaan dengan skala kecil juga biasanya tidak mempunyai utang yang dominan. Riset ini selaras dengan dengan riset Amanda dan Tasman (2019), Suryani (2020), dan Faldiansyah dkk (2020).

#### 4.2.5 Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Nilai DAR yang tinggi dapat menggambarkan kondisi keuangan yang baik apabila dari kegiatan meminjam dana dapat menghasilkan laba yang besar sehingga dapat melunasi utang yang telah dipinjam bahkan dapat menambah pendapatan. Perusahaan cenderung tidak akan menghadapi kesulitan keuangan jika banyaknya utang digunakan untuk mendanai operasinya (Suryani, 2020). Menurut teori keagenan dijelaskan bahwa meningkatnya tingkat pengalihan kekayaan dari kreditur perusahaan kepada para pemegang sahamnya, semakin kuat *leverage* bisnis tersebut. Hal ini menyiratkan bahwa bisnis dengan tingkat utang yang relevan tetap dapat menguntungkan pemegang saham (Faldiansyah dkk, 2020). Temuan penelitian ini sejalan dengan temuan Faldiansyah dkk (2020)



## V. KESIMPULAN

Ringkasan dari riset ini adalah variabel profitabilitas dengan proksi *return on asset berpengaruh* signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan variabel *operating cash flow*, *sales growth*, *firm size*, dan *leverage* dengan proksi *debt to asset ratio* tidak memiliki dampak pada kondisi darurat keuangan (*financial distress*). Penelitian selanjutnya yang melakukan riset dengan topik yang serupa diharapkan dapat menggunakan tahun terbaru sehingga penelitian lebih relevan dengan fenomena yang lagi terjadi serta menggunakan proksi yang lebih tepat berdasarkan keadaan keuangan perusahaan sehingga data yang diperoleh tidak terlalu ekstrim untuk diolah. Implikasi dari riset ini diharapkan dapat membantu investor dalam melakukan analisis keuangan awal untuk mengetahui apakah keuangan perusahaan baik-baik saja tau dalam kesulitan keuangan, khususnya analisis profitabilitas sebelum melakukan pengambilan keputusan.

## REFERENSI

- Amanda, Y., & Tasman, A. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Sales Growth dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2017. *Jurnal Ecogen*, 2(3), 453. <https://doi.org/10.24036/jmpe.v2i3.7417>
- Andrianto, R. (2023). *BUMN Karya Lagi Disorot Investor, Begini Performanya*. [cnbcindonesia.com. https://www.cnbcindonesia.com/research/20231220120511-128-498848/bumn-karya-lagi-disorot-investor-begini-performanya](https://www.cnbcindonesia.com/research/20231220120511-128-498848/bumn-karya-lagi-disorot-investor-begini-performanya)
- Arifin, A. Z. (2018). *Manajemen Keuangan*. Zahir Publishing. [https://books.google.com/books/about/Manajemen\\_Keuangan.html?hl=id&id=GcbODwAAQB-AJ#v=onepage&q&f=false](https://books.google.com/books/about/Manajemen_Keuangan.html?hl=id&id=GcbODwAAQB-AJ#v=onepage&q&f=false)
- Azalia, V., & Rahayu, Y. (2019). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 8(6). <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/2094>
- Bernardin, D. E. Y., & Tifani, T. (2019). Financial distress predicted by cash flow and leverage with capital intensity as moderating. *e-Jurnal Apresiasi Ekonomi*, 7(1), 18–29. <https://doi.org/https://doi.org/10.31846/jae.v7i1.188>
- Dewi, N. L. P. A., Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. (2019). Pengaruh rasio likuiditas, rasio leverage dan rasio profitabilitas terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 1(1). <https://e->



[journal.unmas.ac.id/index.php/kharisma/article/view/537](http://journal.unmas.ac.id/index.php/kharisma/article/view/537)

- Fajri, M. B., Putro, G. M. H., Bait, J. F., & Megasyara, I. (2023). What Factors Affect Hedging? Empirical Evidence from Indonesia. *MEC-J (Management and Economics Journal)*, 7(1), 21–42. <https://doi.org/10.18860/mec-j.v7i1.19277>
- Fajri, M. B., Rochmah, S. M., & Marhaenis, G. (2024). *Financial Technology : An Analysis of the Financial Performance and Growth of Banking Companies*. XXI(2), 160–187. <https://doi.org/https://doi.org/10.30651/blc.v21i2.22960>
- Faldiansyah, A. K., Arrokhman, D. B. K., & Shobri, N. (2020). Analisis Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Arus Kas terhadap Financial Distress. *Bisnis-Net Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 3(2), 90–102. <https://doi.org/10.46576/bn.v3i2.999>
- Febrianti, D., Imawan, A., & Tsani, N. A. (2020). Analisis Pengaruh Likuiditas Terhadap Sumber Dan Penggunaan Modal Kerja Pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal Of Economics ...*, 1(1), 110–119. <https://jurnal.umla.ac.id/index.php/JEMBER/article/view/227%0Ahttps://jurnal.umla.ac.id/index.php/JEMBER/article/viewFile/227/126>
- Fitri, M. A., & Dillak, V. J. (2020). Arus Kas Operasi, Leverage, Sales Growth terhadap Financial Distress. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 12(2), 60–64. <https://doi.org/10.23969/jrak.v12i2.3039>
- Hanafi, M. M. (2018). *Manajemen Keuangan* (2 ed.). BPFE-Yogyakarta.
- Handayani, I. (2022). *11 Perusahaan Telah Melantai Sepanjang 2022*. investor.id. <https://investor.id/market-and-corporate/286275/11-perusahaan-telah-melantai-sepanjang-2022>
- Hery. (2015). *Analisis Kinerja Manajemen*. PT Grafindo.
- Holly, A. (2019). Volatilitas Arus Kas, Tingkat Utang, Book Tax Differences dan Dampaknya terhadap Persistensi Laba. *AJAR*, 2(02), 121–153. <https://doi.org/10.35129/ajar.v2i02.84>
- Hosea, I. A., Siswantini, T., & Muratik, S. (2020). Leverage, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Ritel Di Bei. *Prosiding BIEMA (Business Management, Economic, and Accounting National Seminar)*, 1, 60–74. <https://conference.upnvj.ac.id/index.php/biema/article/view/718>
- IDN Financials. (2024). *Perusahaan Tercatat*. [www.idnfinancials.com](http://www.idnfinancials.com). <https://www.idnfinancials.com/id/company/industry/heavy-constructions-and-civil-engineering-j21/2>
- Indira, I., Nisa, L., Dedyansyah, A. F., Salukh, A., & Putro, G. M. H. (2024). Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Leverage Pada Tax Avoidance. *Jurnal Ilmiah Raflesia Akuntansi*, 10(1), 256–264. <https://pajak.go.id/id/tahunan>
- Indriani, E., & Mildawati, T. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Aktivitas, Likuiditas, Leverage Dan Arus



Kas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Telekomunikasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 8(4). <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/2392#>

Insan, A. F., & Purnama, I. (2021). Pengaruh Current Ratio dan Quick Ratio terhadap Perubahan Laba Pada Pt. Akasha Wira Internasional Tbk. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 6(1), 68–78. <https://doi.org/10.38043/jimb.v6i1.3070>

Jensen, M., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. <https://www.taylorfrancis.com/chapters/edit/10.4324/9781315191157-9/theory-firm-managerial-behavior-agency-costs-ownership-structure-michael-jensen-william-meckling>

Kasmir. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Grafindo.

Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan* (13 ed.). PT Rajagrafindo Persada.

Lisiantara, G. A., & Febrina, L. (2018). *Likuiditas, leverage, operating capacity, profitabilitas, sales growth sebagai preditor financial distress (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2013-2016)*. <https://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/sendu/article/view/6061>

Lubis, N. H., & Patrisia, D. (2019). Pengaruh Activity Ratio, Leverage dan Firm Growth Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2013-2017). *Jurnal Kajian Manajemen dan Wirausaha*, 1(1), 173–182. <http://repository.unp.ac.id/id/eprint/22226>

Oktaviani, E., & Sembiring, F. M. (2021). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress: Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Wholesale di BEI Periode. *Reviu Akuntansi, Manajemen, dan Bisnis*, 1(2), 127–144. <https://doi.org/10.35912/rambis.v1i2.944>

Pratomo, M. N., & Damara, D. (2023). *Daftar Utang Obligasi BUMN Karya WIKA, ASKT Cs Jatuh Tempo 2023-2024*. *Bisnis.com*. <https://market.bisnis.com/read/20230824/192/1687990/daftar-utang-obligasi-bumn-karya-wika-wsct-cs-jatuh-tempo-2023-2024>

Puspadini, M. (2023). *Perusahaan Bangkrut RI Cetak Rekor, Pengamat Sarankan Ini*. *cnbcindonesia.com*. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20231018164046-17-481667/perusahaan-bangkrut-ri-cetak-rekor-pengamat-sarankan-ini>

Putro, G. M. H., Astuti, S. Y., Mas'adah, N., Imawan, A., Febrianti, D., Megasyara, I., & Wany, E. (2023). Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham: Bukti Empiris dari Indonesia. *Journal of Culture Accounting and Auditing*, 2 (2), 105–112. <https://journal.umg.ac.id/index.php/jcaa/article/download/6837/3791>

Putro, G. M. H., Fajri, M. B., & Indira, I. (2022). Tax Aggressiveness: Peran Moderasi CSR pada Perusahaan Manufaktur. *Moneter-Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9(2), 180–189. <https://scholar.archive.org/work/fgens2uj7zcklkieqz452s7wa/access/wayback/https://ejournal>



[bsi.ac.id/ejurnal/index.php/moneter/article/download/13746/pdf](http://bsi.ac.id/ejurnal/index.php/moneter/article/download/13746/pdf)

- Putro, G. M. H., Farihatul Bait, J., Kusumaningtyas, D. P., & Astuti, S. Y. (2020). Harga Saham: Efek Likuiditas dan Leverage. *Management, and Business Research*, 3(1), 2022. [www.jember.umla.ac.id](http://www.jember.umla.ac.id)
- Putro, G. M. H., & Wany, E. (2021). Dividend Policy Sebagai Intervening Hubungan Rasio Keuangan Terhadap Firm Value Di BEI. *Akuntansi: Jurnal Akuntansi Integratif*, 7(1). <https://doi.org/10.29080/jai.v7i1.400>
- Rachmawati, R. P. (2019). *Pengaruh Profitabilitas (EPS), Ukuran Perusahaan (Size) Dan Leverage (DAR) Terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q) Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017*. Universitas Komputer Indonesia. <http://elibrary.unikom.ac.id/id/eprint/1789>
- Rahmadani, R., & Sari, A. K. (2023). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Financial Distress pada Perusahaan Tembakau yang Terdaftar di Bei Tahun 2015-2022. *Inovasi dan Kreativitas dalam Ekonomi*, 6(4). <https://ojs.co.id/1/index.php/ike/article/view/276>
- Ramadhani, A. L., & Nisa, K. (2019). Pengaruh Operating Capacity, Sales Growth dan Arus Kas Operasi terhadap Financial Distress. *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 5(1). <https://doi.org/10.25134/jrka.v5i1.1883>
- Safitri, Y. M., & Kurnia, K. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Arus Kas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kondisi Financial Distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(4). <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/3869>
- Sha, T. L., & Natalia, C. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 4(1), 40. <https://doi.org/10.24912/jpa.v4i1.16696>
- Sitorus, F. D., Hernandy, F., Triskietanto, W., Angela, A., & Vanessa, V. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2020. *Owner*, 6(1), 85–98. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.530>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Sudaryanti, D., & Dinar, A. (2019). Analisis Prediksi Kondisi Kesulitan Keuangan dengan Menggunakan Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Financial Leverage dan Arus Kas. *Jurnal Ilmiah Bisnis dan Ekonomi Asia*, 13(2), 101–110. <https://doi.org/10.32812/jibeka.v13i2.120>
- Suhartini, D., & Megasyara, I. (2019). Pengaruh corporate social responsibility disclosure terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. *Equity*, 21(2), 129–140. <http://download.garuda.kemdikbud.go.id/article.php?article=948007&val=14651&title=PENG>



ARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DISCLOSURE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012-2016

- Suryani. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Sales Growth dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress. *Jurnal Online Insan Akuntan*, 5(2), 229–244. <http://ejournal-binainsani.ac.id/index.php/JOIA/article/view/1440>
- Tonce, D. D. (2023). *Lika-liku Wijaya Karya (WIKA) Gagal Bayar Sukuk hingga Saham Digembok*. *Bisnis.com*. [https://market.bisnis.com/read/20231218/192/1724855/lika-liku-wijaya-karya-wika-gagal-bayar-sukuk-hingga-saham-digembok?utm\\_source=desktop&utm\\_medium=search](https://market.bisnis.com/read/20231218/192/1724855/lika-liku-wijaya-karya-wika-gagal-bayar-sukuk-hingga-saham-digembok?utm_source=desktop&utm_medium=search)
- Widayanti, A. (2022). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tax Avoidance Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi (Consumer Goods) Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *Prosiding Seminar Nasional Hukum, Bisnis, Sains dan Teknologi*, 2(1), 298. <http://ojs.udb.ac.id/index.php/HUBISINTEK/article/view/1401#>
- Widiastari, P. A., & Yasa, G. W. (2018). Pengaruh profitabilitas, free cash flow, dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 23(2), 957–981. <https://garuda.kemdikbud.go.id/documents/detail/1917374>
- Wulandari, E. W., & Jaeni, J. (2021). Faktor-faktor yang mempengaruhi financial distress. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 21(2), 734–742. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.33087/jiubj.v21i2.1495>
- Yolanda, M., Hapsari, K. W., Akbar, S. N., & Herawaty, V. (2019). Pengaruh kepemilikan manajerial dan kualitas audit terhadap earning management dengan financial distress sebagai variabel intervening (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bei 2015-2017). *Prosiding Seminar Nasional Pakar*, 2–60. <https://www.e-journal.trisakti.ac.id/index.php/pakar/article/download/4345/3460>