



PENGARUH OCFR, LEVERAGE, LIKUIDITAS DAN *FIXED ASSET RATIO* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* DENGAN PROBABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI (KASUS PADA PERUSAHAAN ENERGI DI INDONESIA)

Alifia Zulfa Salsabila¹, Saringatun Mudrikah²

¹Universitas Negeri Semarang, Kampus Sekaran, Gunungpati, Kota Semarang

²Universitas Negeri Semarang, Kampus Sekaran, Gunungpati, Kota Semarang

Email: ¹alifiasalsab83@students.unnes.ac.id, ²

saringatunmudrikah@mail.unnes.ac.id

Corresponding author: saringatunmudrikah@mail.unnes.ac.id

ABSTRACT

The limited availability of energy has caused energy production in Indonesia to decline, which affects the company's financial condition. This research aims to determine the effect of OCFR, leverage, liquidity, and fixed asset ratio on financial distress with profitability as a moderating variable. This research used secondary data which is financial statements obtained from the company's official website and www.idx.co.id. The population was energy companies in Indonesia consist of 31 companies. Sampling used purposive sampling technique and selected 23 companies. Data collection used documentation techniques and analysis used descriptive statistical analysis and moderation regression analysis. The results showed that the OCFR, leverage, liquidity, and fixed asset ratio simultaneously affect financial distress. Partially liquidity has a positive effect on financial distress. Fixed asset ratio has a negative effect on financial distress. In addition, the OCFR and leverage have no effect on financial distress. Profitability is able to moderate the relationship between OCFR and liquidity, on financial distress, but profitability is not able to moderate the relationship between leverage and fixed asset ratio on financial distress.

Keywords: *Financial Distress, OCFR, Leverage, Liquidity, Fixed Asset Ratio*

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Pandemi covid-19 yang menyebabkan pembatasan mobilitas aktivitas perekonomian menimbulkan dampak terhadap berbagai sektor, salah satunya yaitu sektor energi. Pergerakan sektor energi dipengaruhi oleh ketersediaan sumber utama

energi dunia yaitu minyak bumi. Berdasarkan data dari Katadata (2022) menunjukkan bahwa cadangan minyak bumi di Indonesia terus mengalami penurunan sejak tahun 2017 hingga 2021. Cadangan minyak Indonesia tahun 2017 sebesar 7,53 miliar barel mengalami penurunan pada tahun 2018 hingga 2019 menjadi

7,51 dan 3,77 miliar barel. Tahun 2020 cadangan minyak Indonesia mengalami peningkatan sebesar 4,17 miliar barel, namun pada tahun 2021 cadangan minyak Indonesia kembali menurun menjadi 3,95 miliar barel.

Data dari Sekretariat Jenderal Dewan Energi Nasional (2022) dalam laporan analisis neraca energi nasional menunjukkan bahwa produksi minyak bumi Indonesia pada tahun 2021 mengalami penurunan. Produksi minyak Indonesia menurun sebesar 6,6% dibandingkan dengan tahun sebelumnya menjadi 658,5 ribu barel per hari. Nilai ekspor minyak bumi Indonesia dalam kurun waktu 5 tahun juga mengalami penurunan yang diakibatkan karena lapangan tambang minyak bumi yang sudah tua dan kurangnya eksplorasi sumber tambang yang baru.

Sektor energi bergantung pada ketersediaan sumber daya alam untuk dimanfaatkan menjadi sebuah keuntungan. Penurunan produksi energi dan menipiskan ketersediaan energi nasional berakibat pada penurunan penjualan perusahaan sektor energi. Penurunan penjualan mendorong turunnya keuntungan perusahaan yang menimbulkan beberapa perusahaan

energi menutup kegiatan aktivitas operasionalnya.

Perusahaan energi yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ditandai dengan saham perusahaan tersebut telah dihapuskan dari lantai bursa. Penghapusan saham tersebut disebabkan terus menurunnya tingkat pendapatan sehingga perusahaan tidak mampu mengatasi biaya operasional yang semakin membesar. Berdasarkan data dari BEI periode tahun 2017 hingga 2021 terdapat 6 perusahaan sektor energi yang aktivitas sahamnya telah dihapuskan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan sektor energi yang sahamnya dihapuskan oleh BEI pada tahun 2017 adalah PT Berau Coal Energy Tbk dan PT Permata Prima Sakti Tbk. Menurut Sugianto (2017) PT Berau Coal Energy Tbk (BRAU) perusahaan mengalami kegagalan dalam membayarkan utang sebesar Rp 6 triliun yang telah jatuh tempo kepada pihak perseroan Singapura. Saham PT Pertama Prima Sakti Tbk (TKGA) diberhentikan aktivitasnya dikarenakan perusahaan mengalami gagal bayar pencatatan tahunan serta belum melaporkan laporan keuangan tahunan terakhir (Kertiyasa, 2017).

Emiten sektor energi selanjutnya adalah PT Sekawan Intipratama (SIAP). Perusahaan tersebut mengalami nilai arus kas yang buruk. Pada tahun 2019 perusahaan mencatatkan kerugian sebesar Rp 11.54 miliar (Brama, 2019). Perusahaan yang mengalami penghapusan saham oleh BEI pada tahun yang sama yaitu PT Bara Jaya Internasional Tbk (BORN). Perusahaan tersebut mencatatkan kerugian sebesar Rp 42.2 miliar dengan tidak membukukan nilai penjualan dan tidak melaporkan laporan keuangan terakhir (Aziz, 2019). Tahun 2020 sektor energi yaitu PT Borneo Lumbang Energy & Metal Tbk (BORN) aktivitas saham perusahaan dihapuskan oleh BEI. Perusahaan tersebut tidak memperlihatkan perubahan kondisi kinerja perekonomian sejak tahun 2018 (Rahmawati, 2020). Selain itu, PT Cakra Mineral Tbk (CKRA) dihapuskan sahamnya karena tidak adanya titik temu kesepakatan untuk akuisisi perusahaan oleh manajemen perusahaan yang berawal sejak tahun 2016 (Rahmawati, 2020).

Financial distress merupakan kondisi perusahaan yang akan mengalami kebangkrutan. Terjadinya *Financial distress* ditandai dengan

tingkat kesehatan perusahaan menurun. Kesehatan perusahaan dapat diketahui dengan melakukan analisis laporan keuangannya. Semakin awal perusahaan mengetahui kondisi keuangannya semakin baik manajemen perusahaan untuk melakukan perencanaan untuk pencegahan dari kondisi *financial distress*. Penelitian terdahulu telah merumuskan determinan yang diduga mempengaruhi *financial distress*, namun permasalahan *financial distress* masih terus berlanjut. Hal tersebut mendorong penelitian ini untuk menyelidiki faktor sebenarnya yang mempengaruhi *financial distress*. *Financial distress* terjadi karena dipengaruhi salah satunya oleh rasio keuangan diantaranya adalah OCFR, *leverage*, likuiditas, *fixed asset ratio*, dan profitabilitas.

Operating cash flow ratio (OCFR) merupakan rasio yang mengukur aktivitas yang berhubungan dengan laba perusahaan. Analisis rasio arus kas sangat penting untuk mengetahui solvabilitas perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Karas & Reznakova (2020) dan Phan et al (2022) menunjukkan bahwa OCFR berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, sementara itu,

penelitian yang dilakukan oleh Islamy et al (2021) dan Tutliha & Rahayu (2021) menunjukkan bahwa OCFR berpengaruh positif dan penelitian yang dilakukan oleh Maherni et al (2022) menunjukkan OCFR tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Leverage merupakan rasio yang menunjukkan jumlah dana yang tersedia dimiliki perusahaan. Nilai *leverage* rendah menghasilkan kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin tinggi, dikarenakan perusahaan terindikasi memiliki kemampuan rendah untuk melaksanakan kewajibannya. Penelitian ini menggunakan rasio leverage dengan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER). Penelitian yang dilakukan oleh Lee & Manual (2019) dan Hidayati & Yuneline, (2020) menunjukkan *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Wesa & Otinga (2018) dan Safitri & Yuliana (2021) menunjukkan bahwa nilai *leverage* memiliki pengaruh positif. Penelitian yang dilakukan Tutliha & Rahayu (2021) dan Arifiana & Khalifaturofi'ah (2022) menunjukkan *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Likuiditas merupakan informasi vital untuk melihat kesehatan keuangan perusahaan. Nilai likuiditas yang rendah menunjukkan ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kegiatan operasional perusahaan. Likuiditas pada penelitian ini menggunakan perhitungan dengan proksi rasio lancar yang membandingkan nilai aset lancar dengan kewajiban lancar. Penelitian yang dilakukan oleh Al-Hadi et al (2019) dan Astuti & Sjarif (2022) menunjukkan hubungan positif terhadap *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Sutra & Mais (2019) dan Isayas (2021) menunjukkan likuiditas memiliki pengaruh negatif. Hasil penelitian yang dilakukan Heniwati & Essen (2020) dan Sasongko et al (2021) menunjukkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Fixed Asset Ratio (FAR) merupakan proporsi kekayaan aset tetap yang dimiliki perusahaan terhadap total aset perusahaan. Perusahaan yang mempunyai kapabilitas dalam mengelola asetnya dengan maka perusahaan tersebut berada dalam kondisi yang stabil. Penelitian yang dilakukan oleh

Akmalia (2020) dan Desiana & Diem (2021) menunjukkan pengaruh negatif FAR dengan *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Rani (2021) dan Suci & Yosandra (2022) menunjukkan hubungan positif. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Syaizamari (2017) dan Farooq et al (2021) menunjukkan bahwa FAR tidak memiliki pengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Adanya *research gap* mengenai pengaruh OCFR, *leverage*, likuiditas, dan *fixed asset ratio* terhadap *financial distress* menimbulkan model penelitian terbaru untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh variabel tersebut terhadap *financial distress*. Hal tersebut menunjukkan kemungkinan penambahan variabel lain yang diduga dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh dari variabel OCFR, *leverage*, likuiditas, dan *fixed asset ratio* terhadap *financial distress*. Variabel yang diduga dapat menjelaskan pengaruh dari OCFR, *leverage*, likuiditas, dan *fixed asset ratio* tersebut yaitu profitabilitas. Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan. Rasio profitabilitas yang meningkat mengindikasikan perusahaan berhasil

dalam menjual produknya. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai kewajiban utangnya dengan baik sehingga kemungkinan *financial distress* menjadi rendah.

Berdasarkan uraian permasalahan, fenomena *gap* dan *research gap* maka dibutuhkan model penelitian baru untuk mengetahui pengaruh OCFR, *leverage*, likuiditas, dan *fixed asset ratio* terhadap *financial distress* dengan menghadirkan variabel moderasi berupa profitabilitas pada perusahaan energi di Indonesia.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan energi di Indonesia yang diambil dari laman www.idx.go.id dan dikumpulkan menggunakan teknik dokumentasi. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif dan analisis regresi moderasi menggunakan alat bantu E-views 12. Total populasi yaitu 31 perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

(BEI) tahun 2017-2021. Sampel penelitian ini diperoleh menggunakan teknik *purposive sampling*, diantaranya yaitu perusahaan energi yang tidak menggunakan satuan mata uang asing (*dollar*) dalam penyajian laporan keuangan. Hasilnya terdapat 23 perusahaan yang memenuhi kriteria. Pengukuran variabel pada penelitian ini ditunjukkan pada tabel berikut:

No	Variabel	Pengukuran
1	<i>Financial Distress</i>	$Z = 1,2X1 + 1,4X2 + 3,3X3 + 0,6X4 + 1,0X5$
2	OCFR	OCFR = Arus Kas Operasi / Utang Lancar
3	<i>Leverage</i>	DER = <i>Total Debt / Total Equity</i>
4	Likuiditas	Rasio Lancar = Aset Lancar / Utang Lancar
5	<i>Fixed Asset Ratio</i>	FAR = <i>Fixed Assets / Total Assets</i>
6	Profitabilitas	ROE = <i>Earning after tax / total equity</i>

Sumber: Data sekunder diolah, (2023)

Keterangan:

Z = *Financial Distress*

X1 = *Working Capital / Total assets*

X2 = *Retained Earning / Total Assets*

X3 = *EBIT / Total Assets*

X4 = *Maket Value of Equity / Book Value of Total Liabilities*

X5 = *Sales / Total Asset*

Titik *cut off* metode perhitungan

financial distress yaitu nilai Z <

1,80 perusahaan terindikasi

mengalami kondisi *financial*

distress, nilai Z = 1,80 < Z < 3,0

perusahaan terindikasi berada

dalam *grey area*, dan nilai Z > 3,0

perusahaan terindikasi sehat

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Hasil analisis statistik deskriptif penelitian ini untuk variabel *financial distress*, OCFR, *leverage*, likuiditas, dan profitabilitas terdapat pada tabel berikut:

Keterangan	FD	OCFR	LEV	LQ	FAR	ROE
Mean	2,62514	0,6293	2,330	1,873	0,652	0,116
	9	36	513	120	598	883
Median	1,87494	0,5244	1,064	1,525	0,652	0,123
	4	69	418	614	137	074
Maximum	11,4753	3,3336	34,05	10,07	0,968	2,181
	59	68	558	431	623	546
Minimum	-	-	-	0,173	0,180	-
	1,36628	1,3825	13,29	701	270	2,880
	1	72	127			733
Std. Dev	2,97146	0,7075	4,716	1,731	0,185	0,506
	9	40	180	282	241	030
Observation	115	115	115	115	115	115

Sumber: Data sekunder yang diolah,

(2023)

Berdasarkan tabel di atas hasil statistik deskriptif nilai rata-rata terbesar diperoleh variabel FD sebesar 2,625149, nilai rata-rata terkecil yaitu ROE sebesar 0,116883. Median terbesar yaitu variabel FD dengan 1,874944 dan terkecil ROE dengan 0,123074. Nilai maksimum terbesar diperoleh LEV sebesar 34,05558 dan terkecil yaitu FAR dengan 0,968623. Nilai minimum terbesar diperoleh LEV dengan -13,29127 dan terkecil oleh LQ dengan 0,173701. Standar deviasi terbesar diperoleh variabel LEV dengan 4,716180 dan terkecil diperoleh variabel FAR dengan 0,185241.

Hasil Analisis Regresi Moderasi

Hasil uji model analisis regresi moderasi penelitian ini tersaji dalam tabel berikut:

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
C	3,775540	0,800117	4,718737	0,0000
OCFR	0,196764	0,240395	0,818503	0,4154
LEV	0,007490	0,038829	0,192906	0,8475
LQ	0,299777	0,106622	2,811583	0,0061
FAR	-3,139622	1,090459	-2,879175	0,0051
ROE_OCFR	2,698142	0,571006	4,725244	0,0000
ROE_LEV	-0,010314	0,009909	-1,040867	0,3009
ROE_LQ	-0,807853	0,357077	-2,262408	0,0263
ROE_FAR	0,674011	0,419379	1,607164	0,1118

Sumber: Data sekunder yang diolah, (2023)

Berdasarkan tabel di atas hasil analisis regresi moderasi dapat diketahui bahwa nilai koefisien sebesar 3,775540 dengan nilai koefisien untuk masing-masing variabel 0,196764 untuk variabel OCFR, 0,007490 untuk *leverage*, likuiditas 0,299777, dan -3,139622 untuk *fixed asset ratio* (FAR). Variabel profitabilitas memiliki nilai koefisien regresi pada variabel independen berturut-turut sebesar 2,698142, -0,010314, -0,807853, dan 0,674011, dengan demikian persamaan struktural yang dapat diperoleh dari hasil pengujian sebagai berikut:

$$FD_{it} = 3,775540 + 0,196764OCFR_{it} + 0,007490LEV_{it} + 0,299777LQ_{it} - 3,139622FAR_{it} + 2,698142ROE_OCFR_{it} -$$

$$0,010314ROE_LEV_{it} - 0,807853ROE_LQ_{it} + 0,674011ROE_FAR_{it} + \epsilon_{it}$$

Keterangan:

FD = *Financial Distress*

OCFR = *Operating Cash Flow Ratio*

LEV = *Leverage*

LQ = *Likuiditas*

FAR = *Fixed Asset Ratio*

ROE_OCFR = *Profitabilitas*

Memoderasi *Operating Cash Flow Ratio*

ROE_LEV = *Profitabilitas*

Memoderasi *Leverage*

ROE_LQ = *Profitabilitas*

Memoderasi *Likuiditas*

ROE_FAR = *Profitabilitas*

Memoderasi *Fixed Asset Ratio*

α = Koefisien Konstanta

β = Koefisien Regresi

i = *Data cross section*

t = *Data time series*

Hasil Pengujian Regresi Data

Panel

Uji Chow

Hasil pengujian chow pada penelitian ini disajikan pada tabel berikut:

Effect Test	Statistic	d.f	Prob.
Cross-sectionF	18,254998	(22,88)	0,0000
Cross-section Chi-square	197,371307	22	0,0000

Sumber: Data sekunder yang diolah, (2023)

Berdasarkan hasil uji chow pada

tabel di atas menunjukkan bahwa nilai *probability cross section chi-square* adalah 0,0000 yang berarti nilai *probability cross-section chi-square* $< \alpha$ 0,05 maka model estimasi data panel yang dipilih adalah *Fixed Effect Model*(FEM).

Uji Hausman

Hasil pengujian hausman pada penelitian ini disajikan pada tabel berikut:

Test Summary	Chi-Sq.Stati	Chi-Sq.d.f	Prob
Cross-section random	13,106719	4	0,0108

Sumber: Data sekunder yang diolah, (2023)

Berdasarkan hasil dari pengujian uji hausman menunjukkan bahwa nilai *probability cross-section random* adalah 0,0108 yang berarti nilai *probability cross-section random* $< \alpha$ 0,05 maka model estimasi data panel yang dipilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Hasil Pengujian Asumsi Klasik

Berdasarkan hasil pemilihan model estimasi regresi data panel untuk penelitian ini menunjukkan bahwa model regresi yang dipilih adalah model *Fixed Effect Model* (FEM) maka pengujian asumsi klasik yang digunakan adalah uji

multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas. Pengujian uji asumsi klasik untuk multikolinearitas pada penelitian ini disajikan pada tabel berikut:

	FD	OCFR	LEV	LQ	FAR	ROE
FD	1,000000	0,738033	-0,3838750,505512	-0,7643090,365033		
OCFR	0,738033	1,000000	-0,2674790,578434	-0,6226690,225818		
LEV	-0,383875	-0,2674791,000000	1,000000	-0,2422700,264738	-0,745259	
LQ	0,505512	0,578434	-0,2422701,000000	1,000000	-0,5730370,130177	
FAR	-0,764309	-0,6226690,264738	-0,5730371,000000	-0,5730370,130177	1,000000	-0,280930
ROE	0,365033	0,225818	-0,7452590,130177	-0,5730370,130177	-0,2809301,000000	1,000000

Sumber: Data sekunder yang telah diolah, (2023)

Berdasarkan tabel di atas hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa tidak ada nilai korelasi yang diatas 0,80 sehingga penelitian ini tidak terjadi gejala multikolinearitas. Uji asumsi klasik selanjutnya adalah pengujian heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas pada penelitian menggunakan uji glejser. Hasil uji heteroskedastisitas disajikan pada tabel berikut:

Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
C	0,876275	0,476014	1,840860	0,0691
OCFR	0,042341	0,099500	0,425542	0,6715
LEV	0,007116	0,020941	0,339832	0,7348
LQ	-0,006472	0,045497	-0,142262	0,8872
FAR	-0,700380	0,639330	-1,095334	0,2764
ROE	0,099501	0,170524	0,583502	0,5611

Sumber: Data sekunder diolah, (2023)

Berdasarkan tabel di atas hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa nilai probabilitas untuk setiap variabel lebih dari 0,05 sehingga

penelitian ini tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Hasil Pengujian Hipotesis

Hasil Uji Signifikansi Secara Simultan (UjiF)

Hasil uji signifikansi simultan (uji F) pada penelitian ini disajikan pada tabel berikut:

F-Statistic	69,23889
Prob (F-statistic)	0,0000000

Sumber: Data sekunder yang telah diolah, (2023)

Berdasarkan hasil uji F pada tabel di atas menunjukkan nilai koefisien F statistik sebesar 69,23889 dan nilai probabilitas F statistik sebesar 0,000000 yang berarti lebih kecil dari nilai $Probability (F\text{-statistik}) < \alpha 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa OCFR, leverage, likuiditas, dan *fixed asset ratio* berpengaruh secara simultan terhadap *financial distress* dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi

Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji T)

Hasil uji signifikansi parsial untuk pengujian hipotesis pada penelitian ini disajikan dalam tabel berikut:

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob	Ket
C	3,775540	0,800117	4,718737	0,0000	
OCFR	0,196764	0,240395	0,818503	0,4154	Ditolak
LEV	0,007490	0,038829	0,192906	0,8475	Ditolak
LQ	0,299777	0,106622	2,811583	0,0061	Ditolak
FAR	-3,139622	1,090459	-2,879175	0,0051	Diterima
ROE_OCFR	2,698142	0,571006	4,725244	0,0000	Diterima

ROE_LEV	-0,010314	0,009909	-1,040867	0,3009	Ditolak
ROE_LQ	-0,807853	0,357077	-2,262408	0,0263	Diterima
ROE_FAR	0,674011	0,419379	1,607164	0,1118	Ditolak

Sumber: Data sekunder yang diolah, (2023)

Berdasarkan hasil uji signifikansi parsial pada tabel di atas dengan nilai signifikansi 0,05 maka likuiditas dan *fixed asset ratio* berpengaruh terhadap *financial distress* dan profitabilitas mampu memoderasi pengaruh OCFR dan likuiditas.

PEMBAHASAN

Pengaruh OCFR terhadap *Financial Distress*

Operating cash flow ratio (OCFR) atau rasio arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *financial distress* disebabkan karena sehat dan tidaknya suatu perusahaan tidak hanya ditentukan oleh besar atau kecilnya arus kas operasi yang dimiliki oleh perusahaan. Hasil kas yang diperoleh dari aktivitas operasional perusahaan tidak hanya digunakan untuk kebutuhan dalam pemenuhan kewajiban keuangannya, namun dapat dipenuhi dari sumber lain yang berasal dari pendanaan lainnya. Perusahaan dapat memanfaatkan kas dari penerimaan operasi untuk melunasi kewajibannya, tetapi perusahaan tidak sepenuhnya memanfaatkan kas tersebut sebagai strategi untuk

melunasi kewajibannya, karena perusahaan mempunyai kewajiban lainnya yang harus segera ditunaikan seperti gaji karyawan perusahaan.

Hasil *penelitian* ini bertentangan dengan teori sinyal yang dikemukakan oleh Spence (1973), dimana dalam teori sinyal dijelaskan bahwa pihak manajemen perusahaan sebagai pihak pengirim sinyal memberikan isyarat berupa informasi yang menunjukkan kondisi perusahaan bagi pihak penerima informasi tersebut. Rasio arus kas operasi berupa informasi yang diberikan manajemen perusahaan yang mencerminkan kapabilitas kas yang dimiliki perusahaan dalam kurun waktu tertentu yang digunakan bagi pihak penerima informasi untuk memberikan keputusannya. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tinggi dan rendahnya tingkat rasio arus kas operasi perusahaan tidak mampu untuk mempengaruhi *financial distress* dalam perusahaan.

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Utami (2021) dan Venisa & Widjaja (2022) yang menunjukkan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun, hasil penelitian ini

tidak selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Amanda & Muslih (2020) dan Bachtiar & Handayani (2022) yang menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *financial distress* dan hasil penelitian ini tidak selaras juga dengan hasil riset penelitian yang dilakukan oleh Kuswandy et al (2021); Ramadhany & Syofyan (2021) dan Rinofah et al (2021) yang menyatakan arus kas operasi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Nilai *leverage* yang tinggi menunjukkan struktur pembiayaan perusahaan di dominasi oleh utang, hal tersebut dipandang tidak baik karena ekuitas tidak mampu untuk mencukupi utang tersebut. Nilai *leverage* yang rendah menunjukkan struktur pembiayaan perusahaan menggunakan ekuitas, hal tersebut mengindikasikan hubungan yang baik karena nilai ekuitasnya lebih tinggi sehingga mampu untuk menutup nilai utang perusahaan. Perusahaan yang tidak mengoptimalkan pengelolaan ekuitasnya untuk mendapatkan keuntungan seperti untuk eksplorasi

sumber daya mineral tambang, akan meningkatkan potensi perusahaan akan mengalami *financial distress*. Nilai *leverage* yang tinggi, apabila perusahaan mampu untuk mengelola utang tersebut sebagai dana untuk melakukan ekspansi produk perusahaan yang diharapkan akan meningkatkan pendapatan perusahaan, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kas untuk menghindari *financial distress*. Oleh karena itu, meningkatnya atau menurunnya nilai *leverage* tidak berpengaruh terhadap potensi perusahaan pertambangan mengalami *financial distress*.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan teori sinyal yang dikemukakan oleh Spence (1973), dimana dalam teori sinyal dijelaskan bahwa pihak manajemen perusahaan sebagai pihak pengirim sinyal memberikan isyarat berupa informasi yang menunjukkan kondisi perusahaan bagi pihak penerima informasi tersebut. *Leverage* berupa informasi yang diberikan manajemen perusahaan yang mencerminkan kemampuan ekuitas perusahaan untuk mencukupi keseluruhan utang yang dimiliki perusahaan dalam kurun waktu tertentu. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan

bahwa tinggi dan rendahnya tingkat *leverage* perusahaan tidak mampu untuk mempengaruhi *financial distress* dalam perusahaan.

Hasil penelitian ini selaras dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wulandari(2019) dan Venisa & Widjaja (2022) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun, hasil penelitian ini tidak selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Panjaitan et al (2022) yang menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini juga tidak selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Sarina et al (2020) dan Noviyani & Yulianti (2022) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Likuiditas menunjukkan kapabilitas perusahaan untuk membayarkan kewajiban keuangan jangka pendeknya tepat waktu. Tingginya rasio likuiditas yang diperoleh perusahaan, maka semakin kecil potensi perusahaan akan terlikuidasi sehingga perusahaan terhindar dari potensi *financial*

distress. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa meningkatnya likuiditas perusahaan akan mendorong peningkatan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Hal tersebut dapat terjadi karena adanya faktor dalam komponen aset lancar yang dimiliki perusahaan tidak dapat menghasilkan keuntungan. Komponen dalam aset lancar tersebut adalah persediaan. Persediaan yang disimpan perusahaan meningkat mencerminkan penjualan menurun sehingga berkurangnya pendapatan perusahaan.

Hasil penelitian ini selaras dengan teorisinyal yang dikemukakan oleh Spence (1973), dimana dalam teori sinyal dijelaskan bahwa pihak manajemen perusahaan sebagai pihak pengirim sinyal memberikan isyarat berupa informasi yang menunjukkan kondisi perusahaan bagi pihak penerima informasi tersebut. Likuiditas dengan proksi rasio lancar berupa informasi yang diberikan manajemen perusahaan yang mencerminkan kemampuan aset lancar untuk menjadi keuntungan dalam rangka pemenuhan kewajiban keuangan lancarnya yang segera ditagih. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa meningkatnya nilai rasio likuiditas

mengindikasikan peningkatan potensi perusahaan yang akan mengalami kondisi *financial distress*.

Hasil penelitian ini selaras dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ginting (2020) dan Subagyo et al (2022) yang menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*. Namun, hasil penelitian ini tidak selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Heniwati & Essen (2020) dan Oktaviani & Lisiantara (2022) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, dan penelitian ini juga tidak selaras dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kartika & Hasanudin (2019) yang menunjukkan likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Pengaruh *Fixed Asset Ratio* terhadap *Financial Distress*

Fixed Asset Ratio (FAR) menunjukkan tingkat kapabilitas aset berwujud atau aset tetap yang dimiliki perusahaan untuk dijadikan sebagai jaminan utangnya. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa menurunnya perusahaan dalam memperoleh aset tetap yang lebih besar mengindikasikan perusahaan akan

mendapatkan sedikit keuntungan di masa depan sehingga aset perusahaan tidak dapat dijadikan sebagai jaminan dan perusahaan akan kesulitan untuk mendapatkan pembiayaan. Hal tersebut akan mendorong perusahaan mengalami kondisi *financial distress* apabila tidak adanya ketersediaan uang yang mencukupi. Menurunnya aset tetap yang dimiliki perusahaan mengindikasikan perusahaan akan kesulitan untuk mengambil utang jangka panjang kepada pihak kreditor (Liantoet al., 2020).

Hasil penelitian ini selaras dengan teorisinyal yang dikemukakan oleh Spence (1973), dimana dalam teori sinyal dijelaskan bahwa pihak manajemen perusahaan sebagai pihak pengirim sinyal memberikan isyarat berupa informasi yang menunjukkan kondisi perusahaan bagi pihak penerima informasi tersebut. Pihak penerima informasi FAR ini berupa pihak kreditor dapat mengetahui keadaan perusahaan melalui analisis FAR dari laporan keuangan yang telah diungkapkan oleh manajemen perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa menurunnya nilai FAR mengindikasikan peningkatan potensi perusahaan yang akan mengalami kondisi *financial distress*.

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan Desiana & Diem (2021); dan Isayas (2021) yang menunjukkan FAR berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Namun, hasil penelitian ini tidak selaras dengan penelitian yang dilakukan Rani (2021) dan Suci & Yosandra (2022) yang menyatakan hubungan positif diantara FAR dengan *financial distress*. Penelitian ini juga tidak selaras dengan hasil riset yang dilakukan oleh Suprihatin & Mansur (2016) dan Farooq et al (2021) yang menunjukkan bahwa FAR tidak mampu untuk memberikan pengaruh terhadap *financial distress*.

Peran Profitabilitas Memoderasi OCFR terhadap *Financial Distress*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas memperkuat pengaruh dari arus kas operasi terhadap *financial distress*. Pengaruh tersebut menunjukkan bahwa besarnya rasio profitabilitas berpengaruh terhadap nilai rasio arus kas operasi yang diterima perusahaan. Dana atau kas yang diperoleh perusahaan dari arus kas operasi tidak semua digunakan untuk membayarkan kewajiban lancarnya. Pembayaran rutin lainnya seperti gaji

karyawan perusahaan sehingga kewajiban utang lancar tidak dibayarkan dengan tepat waktu, sehingga terdapat kemungkinan bahwa profit yang dihasilkan perusahaan yang digunakan untuk membayarkan biaya keuangannya.

Hasil penelitian ini selaras dengan teorisinyal yang dikemukakan oleh Spence (1973), dimana dalam teori sinyal dijelaskan bahwa pihak manajemen perusahaan sebagaipihak pengirim sinyal memberikan isyarat berupa informasi yang menunjukkan kondisi perusahaan bagi pihak penerima informasi tersebut. Profitabilitas dengan proksi *return on equity* (ROE) memberikan informasi berupa tingkat keuntungan yang dihasilkan dari penanaman modal yang telah dilakukan. Pihak penerima informasi dapat mengetahui keadaan perusahaan melalui analisis profitabilitas dari laporan keuangan yang telah diungkapkan oleh manajemen perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memoderasi yaitu memperkuat pengaruh rasio arus kas operasi terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian ini juga selaras dengan teori keagenan yang dikemukakan oleh Jensen &

Meckling (1976) menyatakan bahwa kebijakan mengenai keputusan perusahaan dalam memasarkan produknya berada di bawah kendali manajemen perusahaan. Produk perusahaan yang terjual lebih banyak mengindikasikan keuntungan perusahaan meningkat. Aktivitas penjualan produk merupakan aktivitas operasi bisnis normal. Profitabilitas yang tinggi mengindikasikan perusahaan mempunyai arus kas operasi tinggi yang mendorong manajemen perusahaan berhasil dalam memutuskan sebuah keputusan. Sehingga apabila profitabilitas yang diperoleh perusahaan rendah dan arus kas operasi tinggi, hal tersebut mengindikasikan bahwa dalam menilai kesehatan perusahaan rasio profitabilitas menjadi suatu keharusan. Menurunnya nilai profitabilitas mengindikasikan manajemen perusahaan mengalami kegagalan dalam memperoleh keuntungan dari hasil aktivitas perusahaan yang mendorong pemilik modal tidak termotivasi dalam memberikan modalnya terhadap perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Amanda & Muslih (2020) yang

menunjukkan bahwa rasio arus kas operasi berpengaruh terhadap *financial distress* dan Adytia (2021) profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kristiana & Susilawati (2021) yang menunjukkan bahwa profitabilitas hanya sebagai variabel prediktor dan tidak mampu menjadi moderasi terhadap rasio arus kas operasi kepada *financial distress*.

Peran Profitabilitas Memoderasi Leverage terhadap Financial Distress

Hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas tidak mampu menjadi moderasi pada *leverage* terhadap *financial distress*. Hal tersebut mengindikasikan bahwa naik atau turunnya nilai profitabilitas yang diperoleh perusahaan tidak mampu memberikan jaminan perusahaan mampu membayarkan kewajibannya dan menjadi tolak ukur perusahaan mampu mengelola ekuitas dengan baik untuk meningkatkan keuntungan perusahaan. Perusahaan mempunyai keperluan pembiayaan operasional lain selain untuk membayarkan utangnya. Keuntungan perusahaan

yang diperoleh mengindikasikan tidak untuk digunakan untuk membantu membayarkan utangnya, namun untuk keperluan lain tersebut.

Hasil penelitian ini tidak selaras dengan teori sinyal yang dikemukakan oleh Spence (1973), dimana dalam teori sinyal dijelaskan bahwa pihak manajemen perusahaan sebagai pihak pengirim sinyal memberikan isyarat berupa informasi yang menunjukkan kondisi perusahaan bagi pihak penerima informasi tersebut. Profitabilitas dan *leverage* untuk memberikan informasi berupa penggunaan modal atau ekuitas yang dimiliki perusahaan. Pihak penerima informasi dapat mengetahui keadaan perusahaan melalui analisis profitabilitas dan *leverage* dari laporan keuangan yang telah diungkapkan oleh manajemen perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian ini tidak selaras dengan teori keagenan yang dikemukakan oleh Jensen & Meckling (1976) menyatakan bahwa kegiatan operasional perusahaan di bawah kendali manajemen

perusahaan. Manajemen perusahaan dituntut untuk dapat menentukan keputusan yang tepat berkaitan dengan operasional perusahaan. Keberhasilan manajemen perusahaan dalam menentukan keputusannya dapat diketahui apabila keuntungan meningkat sehingga perusahaan mempunyai kemampuan untuk menunaikan kewajibannya.

Perusahaan energi memerlukan pembiayaan yang tinggi untuk melakukan aktivitas ekstraksi dan eksplorasi sumber daya alam. Perusahaan energi dalam pemenuhan pembiayaan operasionalnya dapat menggunakan utang sebagai sarana pembiayaannya. Utang tersebut diperoleh dari pihak ketiga seperti kreditor. Hal tersebut dilakukan apabila modal pribadi perusahaan tidak mampu digunakan sebagai jaminan. Perusahaan energi yang mampu memanfaatkan dan mengelola utang dengan baik dalam upaya meningkatkan pendapatan dari aktivitas operasional perusahaan maka perusahaan terindikasi tidak mengalami kesulitan dalam keuangannya.

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Andiyati (2018) dan Hayati & Sholichah (2022) yang menunjukkan

profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*. Namun, hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sari & Putri (2016) yang menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memoderasi *leverage* terhadap *financial distress*.

Peran Profitabilitas Memoderasi Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas memperlemah pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*. Nilai profitabilitas yang meningkat menunjukkan perusahaan mempunyai laba yang tinggi sehingga dapat digunakan sebagai sarana pembiayaan kewajiban jangka pendeknya. Pengaruhnya positif likuiditas terhadap kondisi kesulitan keuangan perusahaan dapat disebabkan karena keuntungan dari pengelolaan aset lancar yang dimiliki perusahaan tidak sebenarnya digunakan untuk pembayaran kewajiban lancarnya dan juga karena tingginya persediaan yang disimpan perusahaan sehingga menimbulkan keuntungan perusahaan menurun. Meningkatnya profitabilitas yang

diperoleh perusahaan dari hasil pengelolaan aset lancar dialokasikan untuk pembayaran lain sehingga pembayaran kewajiban jangka pendek akan terganggu dan apabila perusahaan tidak mempunyai pembiayaan lain potensi perusahaan akan terlikuidasi meningkat sehingga perusahaan akan mengalami *financial distress*.

Hasil penelitian ini selaras dengan teori sinyal yang dikemukakan oleh Spence (1973), dimana dalam teori sinyal dijelaskan bahwa pihak manajemen perusahaan sebagai pihak pengirim sinyal memberikan isyarat berupa informasi yang menunjukkan kondisi perusahaan bagi pihak penerima informasi tersebut. Profitabilitas dan likuiditas untuk memberikan informasi berupa pengelolaan manajemen aset dan modal yang dilakukan oleh perusahaan. Pihak penerima informasi dapat mengetahui keadaan perusahaan melalui analisis profitabilitas dan likuiditas dari laporan keuangan yang telah diungkapkan oleh manajemen perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian ini selaras dengan teori keagenan yang dikemukakan oleh Jensen & Meckling (1976) menyatakan bahwa kebijakan pengelolaan aset lancar dan keuntungan perusahaan di bawah kendali manajemen perusahaan. Manajemen perusahaan mempunyai kewenangan untuk mengalokasikan keuntungan dari pengelolaan aset lancar dan keuntungan dari hasil penjualan produk yang dihasilkan perusahaan untuk berbagai sektor vital perusahaan guna menunjang aktivitas operasional perusahaan. Keberhasilan perusahaan dalam menentukan keputusan, diindikasikan dengan meningkatnya profitabilitas yang diperoleh perusahaan sehingga perusahaan mempunyai kemampuan dalam menjalankan utang lancarnya yang sudah jatuh tempo. Manajemen perusahaan mempunyai kewenangan untuk menunaikan pembayaran utang jangka pendeknya berasal dari aset lancar perusahaan atau berasal dari keuntungan lain dari aktivitas penjualan operasional perusahaan, sehingga hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas mampu menjadi moderasi pada likuiditas terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan

oleh Hayati & Sholichah (2022) yang menunjukkan bahwa profitabilitas mampu menjadi memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*. Namun, hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Andiyati (2018) dan Kristiana & Susilawati (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*.

Peran Profitabilitas Memoderasi Fixed Asset Ratio terhadap Financial Distress

Profitabilitas tidak mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh dari FAR terhadap *financial distress* dapat disebabkan karena kemampuan manajemen perusahaan dalam mengelola aset tetapnya sudah dengan baik, sehingga aset tetap perusahaan bertambah atau berkurang tidak berasal dari penggunaan keuntungan atau profit yang dihasilkan, namun dari keuntungan dari komponen usaha lainnya seperti dari penanaman aset dari pihak investor. Oleh karena itu, tingkat profitabilitas yang tinggi tidak mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh negatif FAR terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian ini tidak selaras dengan teori sinyal yang dikemukakan oleh Spence (1973), dimana dalam teori sinyal dijelaskan bahwa pihak manajemen perusahaan sebagai pihak pengirim sinyal memberikan isyarat berupa informasi yang menunjukkan kondisi perusahaan bagi pihak penerima informasi tersebut. Profitabilitas dan *fixed asset ratio* untuk memberikan informasi berupa penggunaan modal dan aset tetap perusahaan. Pihak penerima informasi dapat mengetahui keadaan perusahaan melalui analisis profitabilitas dan FAR dari laporan keuangan yang telah diungkapkan oleh manajemen perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh *fixed asset ratio* terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian ini tidak selaras dengan teori keagenan yang dikemukakan oleh Jensen & Meckling (1976) menyatakan bahwa kebijakan komposisi aset sebagai jaminan dalam pembiayaan utangnya di bawah kendali manajemen perusahaan. Manajemen perusahaan mempunyai kewenangan untuk mengalokasikan keuntungan dari pengelolaan aset tetapnya sebagai

jaminan dalam pembayaran utang. Manajemen perusahaan mempunyai kewenangan untuk meningkatkan proporsi aset tetapnya bersumber dari pendapatan perusahaan atau berasal dari sumber pendanaan lainnya, sehingga hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas tidak mampu menjadi moderasi pengaruh *fixed asset ratio* terhadap *financial distress*.

Perusahaan energi pada penelitian ini termasuk dalam kategori perusahaan yang mengelola aset tetapnya dengan baik. Pengelolaan aset tetap tersebut mengindikasikan perusahaan mempunyai keuntungan yang tinggi sebagai jaminan dalam mengajukan kredit kepada pihak kreditor sehingga perusahaan tidak menggunakan profitabilitasnya. Oleh karena itu, profitabilitas tidak mampu memberikan pengaruh memperkuat atau memperlemah *fixed asset ratio* terhadap *financial distress*.

SIMPULAN

Kesimpulan penelitian ini yaitu terdapat pengaruh *fixed asset ratio* terhadap *financial distress* dan profitabilitas mampu memoderasi rasio arus kas operasi dan likuiditas. Saran untuk perusahaan diharapkan

mengurangi rasio likuiditas dengan menurunkan tingkat persediaan yang tersimpan di gudang, meningkatkan efisiensi pengelolaan aset dan proyeksi profitabilitas perusahaan sehingga perusahaan dapat terhindar dari potensi *financial distress*. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan metode lain untuk memprediksi *financial distress* selain metode Altman z-score dan memperluas objek penelitian dari berbagai sektor perusahaan serta periode pengamatannya.

REFERENSI

- Adytia, N. D. (2021). The Effect of Current Ratio, Debt To Equity Ratio, and Return on Equity on Financial Distress. *Business and Accounting*, 4(4), 700–707.
- Akmalia, A. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Struktur Aset dan Profitabilitas Terhadap Potensi Terjadinya Financial Distress Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017). *Business Management Analysis Journal (BMAJ)*, 3(1), 1–21.

<https://doi.org/10.24176/bmaj.v3i1.4613>

- Amanda, N. F., & Muslih, M. (2020). Pengaruh Operating Cash Flow, Dewan Komisaris Independen, Struktur Modal terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015- 2018). *E-Proceeding of Management*, 7(2), 3057–3061.
<https://openlibrarypublications.telkomuniversity.ac.id/index.php/management/article/view/13359/12929>
- Andiyati, Y. (2018). Pengaruh likuiditas, Leverage, dan Arus Kas Terhadap Financial Distress dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Perbanas*, 3(2), 1–12.
http://forschungsunion.de/pdf/industrie_4_0_umsetzungsempfehlungen.pdf
https://www.dfki.de/fileadmin/user_upload/import/9744_171012KIGipfelpapieronline.pdf
<https://www.bitkom.org/sites/default/files/pdf/Presse/Anhaenge-an-PIs/2018/180607-Bitkom>
- Arifiana, R., & Khalifaturofi'ah, S. O. (2022). The Effect of Financial Ratios in Predicting Financial Distress in Manufacturing Companies. *Jurnal Riset Bisnis Dan Manajemen*, 15(2), 103–108.
<https://doi.org/10.23969/jrbm.v15i2.5838>
- Astuti, S., & Sjarif, D. (2022). Effect of Current Ratio, Debt Equity Ratio and Sales Growth on Financial Distress with Return on Asset as Intervening Variable (Study on Mining Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2013-2020 Period). *Journal of Accountancy Inaba (JAI)*, 01(01), 57–69.
- Bachtiar, A., & Handayani, N. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Capital Intensity, dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(1).

- Desiana, L., & Diem, M. J. (2021). Financial Distress Ditinjau Dari Leverage, Intangible Asset, Tangible Asset dan Ukuran Perusahaan. *I-Finance: A Research Journal on Islamic Finance*, 7(2), 71–84.
<https://doi.org/10.19109/ifinance.v7i2.9728>
- Farooq, M., Qureshi, S. F., & Bhutta, Z. M. (2021). Indirect financial distress costs in non-financial firms: evidence from an emerging market. *Pacific Accounting Review*, 33(4), 417–434.
<https://doi.org/10.1108/PAR-09-2020-0127/FULL/XML>
- Ginting, R. B. (2020). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Journal Pancabudi*, 2(2), 65–128.
- Hayati, L. M., & Sholichah, M. (2022). Peran Profitabilitas Dalam Memoderasi Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Dan Sales Growth Dalam Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estate. *Journal of Culture Accounting and Auditing*, 1(1), 153.
<https://doi.org/10.30587/jcaa.v1i1.4224>
- Heniwati, E., & Essen, E. (2020). Which Retail Firm Characteristics Impact On Financial Distress? *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 22(1), 40–46.
<https://doi.org/10.9744/jak.22.1.30-36>
- Hidayati, D. F., & Yuneline, M. H. (2020). Pengaruh Current Ratio dan Debt to Equity Ratio Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Perdagangan Eceran yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2020. *Banking & Management Review*, 5(3), 248–253.
- Isayas, Y. N. (2021). Financial distress and its determinants: Evidence from insurance companies in Ethiopia. *Cogent Business and Management*, 8(1), 1951–110.
<https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1951110>

- Islamy, Zulfa, A., Purwohedhi, Unggul, Prihatni, & Rida. (2021). Faktor- Faktor yang Mempengaruhi Financial Distress Perusahaan Terdampak Covid-19 di ASEAN. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan, Dan Auditing*, 2(3), 710–734.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
[https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Karas, M., & Reznakova, M. (2020). Cashflows indicators in the prediction offinancial distress. *Engineering Economics*, 31(5), 525–535.
<https://doi.org/10.5755/j01.ee.31.5.25202>
- Kartika, R., & Hasanudin, H. (2019). Analisis Pengaruh Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Terbuka Sektor Infrastruktur, Utilitas, Dan Transportasi. *Oikonomia: Jurnal Manajemen*, 15(1), 1-16.
<https://doi.org/10.47313/oikonomia.v15i1.640>
- Katadata. (2022). *Cadangan Minyak Indonesia Terus Menipis dalam 10 Tahun Terakhir*.
<https://databoks.katadata.co.id/data-publikasi/2022/07/22/cadangan-minyak-indonesia-terus-menipis-dalam-10-tahun-terakhir>
- Kristiana, D., & Susilawati, S. (2021). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Financial Distress dengan Dimoderasi Profitabilitas. *Jurnal Akuntansi*, 10(1), 49–62.
- Kuswandy, A. A., Gursida, H., & Rusmanah, E. (2021). Analisis Pengaruh Laba dan Arus Kas terhadap Financial Distress pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. *Jurnal Online Mahasiswa (JOM) Bidang Akuntansi*, 8(4), 0–10.
<https://doi.org/10.35917/tb.v19i1.162>
- Lee, D., & Manual, V. S. (2019). A Study on Effect of Capital

- Structure on the Financial Distress of Non-Financial Companies Listed in Bursa Malaysia Stock Exchange (KLSE). *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 9(6), 428–450.
<https://doi.org/10.6007/ijarbs/v9-i6/5962>
- Lianto, V., Sinaga, A. N., Susanti, E., Yaputra, C., & Veronica, V. (2020). Analisis Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Likuiditas, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Journal of Economic, Business and Accounting (COSTING)*, 3(2), 282–291.
<https://doi.org/10.31539/costing.v3i2.1064>
- Maherni, N. P. O., Trisnadewi, A. A. A. E., & Kartana, I. W. (2022). Analisis Pengaruh Cash Flow untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Warmadewa*, 3(1), 2022–2023.
<https://doi.org/10.22225/jraw.3.1.4710.1-6>
- Noviyani, N., & Yulianti, E. (2022). Faktor Penentu Financial Distress pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2019. *Studi Ilmu Manajemen Dan Organisasi*, 3(2), 315–326.
<https://doi.org/10.35912/sim.v3i2.852>
- Oktaviani, N. D. D., & Lisiantara, G. A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Aktivitas, Leverage, dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(3), 1649–1559.
<https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.944>
- Panjaitan, M., Sagala, P. N. B., Napitupulu, H. M., & ... (2022). Effect of Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Equity Ratio, and Net Profit Margin Ratio on Financial Distress Conditions in Hotel, Restaurant, and Tourism Sub-Sektor Companies Listed on the

- Indonesia StockExchange for
teh 2017-2020 Period.
*Budapest International
Research and Cities Institute
Journal (BIRCI- Journal)*,
5(1), 7756–7762.
[https://bircu-
journal.com/index.php/birci/a
rticle/view/4518](https://bircu-journal.com/index.php/birci/article/view/4518)
- Phan, T. D., Hoang, T. T., & Tran, N.
M. (2022). Cash flow and
financial distress of private
listed enterprises on the
Vietnam stock market: A
quantile regression approach.
*Cogent Business and
Management*, 9(1), 1–13.
[https://doi.org/10.1080/23311
975.2022.2121237](https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2121237)
- Ramadhany, H., & Syofyan, E.
(2021). Pengaruh Ukuran
Perusahaan, Umur
Perusahaan, Laba dan Arus
Kas terhadap Kondisi
Financial Distress: Pada
Perusahaan Manufaktur
Sektor Industri Barang
Konsumsi. *Jurnal Eksplorasi
Akuntansi*, 3(3), 640–652.
[https://doi.org/10.24036/jea.v
3i3.404](https://doi.org/10.24036/jea.v3i3.404)
- Rani, R. D. N. (2021). Pengaruh
Struktur Modal, Struktur Aset,
dan Kepemilikan Manajerial
Terhadap Kondisi Financial
Distress (Studi Empiris Pada
Perusahaan Manufaktur
yang Tercatat Di BEI). *E-
Journal Universitas Muhammadiyah
Malang*, 12(2), 1–15.
- Rinofah, R., Sari, P. P., & Fidiastuti,
F. (2021). Kekuatan Rasio
Likuiditas, Aktivitas,
Leverage, Profitabilitas, dan
Arus Kas Operasi dalam
Memprediksi Kondisi
Financial Distress
Perusahaan. *Jurnal
Manajemen*, 13(4), 784–794.
[https://doi.org/10.29264/jmm
n.v13i4.10351](https://doi.org/10.29264/jmmn.v13i4.10351)
- Safitri, M. G., & Yuliana, I. (2021).
The Effect of Profitability and
Leverage on Financial
Distress with Inflation as
Moderating. *Jurnal Aset
(Akuntansi Riset)*, 12(1),
134–143.
- Sari, N. L. K. M., & Putri, I. G. . M.
A. D. (2016). Kemampuan
Profitabilitas Memoderasi
Pengaruh Likuiditas dan
Leverage Terhadap Financial
Distress. *E-Jurnal Ekonomi
Dan Bisnis Universitas
Udayana*, 10(5), 3419–3448.

- Sarina, S., Lubis, A., & Linda, L. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Debt To Equity Ratio, Return On Equity Dan Current Ratio Untuk Mengidentifikasi Financial Distress Pada Perusahaan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 527. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.243>
- Sasongko, H., Fajar Ilmiyono, A., & Tiaranti, A. (2021). Financial Ratios and Financial Distress in Retail Trade Sector Companies. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 07(01), 63–72. <https://doi.org/10.34204/jiafe.v7i1.3380>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Subagyo, S., Pakpahan, Y., Budiman, F., & Wahyu, P. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Sales growth terhadap Financial Distress Perusahaan Manufaktur di BEI Sebelum dan Sesudah Covid. *Jurnal Pendidikan Dan Konseling*, 4(4), 3663–3674. <http://journal.universitaspahlawan.ac.id/index.php/jpdk/article/view/6046>
- Suci, D., & Yosandra, A. (2022). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Financial Distress (Studi pada beberapa Badan Usaha Milik Negara di Indonesia). *Eksansi: Jurnal Ekonomii, Keuangan, Perbankan Dan Akuntansi*, 14(1), 22–41. <https://doi.org/10.35313/eksansi.v14i1.3629>
- Sumarni, I. (2022). Analisis Financial Distress Perusahaan di Indonesia Dimasa Pandemic Covid 19. *Jurnal PubBis*, 6(1), 86–101. <https://doi.org/10.35722/pubbis.v6i1.584>
- Sun, J., Li, H., Huang, Q. H., & He, K. Y. (2014). Predicting financial distress and corporate failure: A review from the state-of-the-art definitions, modeling, sampling, and

- featuring approaches. *Knowledge-Based Systems*, 57, 41–56. <https://doi.org/10.1016/j.knsys.2013.12.006>
- Suprihatin, N. S., & Mansur, H. M. (2016). Pengaruh Rasio Keuangan dan Reputasi Underwriter Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005- 2008. *Jurnal Akuntansi*, 3(1), 1–17.
- Sutra, F. M., & Mais, R. G. (2019). Faktor- Faktor yang Mempengaruhi Financial Distress dengan Pendekatan Altman Z-Score pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015- 2017. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 16(01), 34–72. <https://doi.org/10.36406/jam.v16i01.267>
- Syaizamari, R. A. F. (2017). Peranan Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Journal of Chemical Information and Modeling*, 110(9), 1689–1699.
- Tutliha, Y. S., & Rahayu, M. (2021). Pengaruh Intangible Asset, Arus Kas Operasi dan Leverage terhadap Financial Distress. *Ikraith- Ekonomika*, 2(1), 95–103.
- Utami, Y. P. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan, Arus Kas Operasi, dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kondisi Financial Distress. *Sintaksis Jurnal Ilmiah Pendidikan*, 1(1), 24–34. <https://jurnalsintaksis.com/index.php/sts/article/view/23>
- Venisa, V., & Widjaja, I. (2022). Pengaruh Arus Kas, Profitabilitas dan Solvabilitas terhadap Financial Distress. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 4(2), 507. <https://doi.org/10.24912/jmk.v4i2.18258>
- Wesa, E. W., & Otinga, H. N. (2018). Determinants of Financial Distress Among Listed Firms at the Nairobi Securities Exchange, Kenya. *The Strategic Journal of Business & Change Management*, 5(4), 1057–1073. www.strategicjournals.com

Wulandari, S. (2019). Pengaruh Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Financial Distress Pada Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di

Bursa Efek Indonesia. *Prosiding Seminar Hasil Penelitian & Pengabdian Kepada Masyarakat Unjani Expo(UNEX)*, 4–5.