

Pengaruh Profitabilitas, Arus Kas Operasi, dan Likuiditas Terhadap Financial Distress Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi Pada Sub Sektor Kontruksi dan Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Nadya Andreyanto¹, Dewi Sutjahyani²

^{1,2} Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, arus kas operasi, dan likuiditas terhadap financial distress dengan struktur modal sebagai variabel moderasi pada perusahaan subsektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif deskriptif dengan sumber data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis jalur/path analysis. Populasi dalam penelitian ini terdiri dari 29 perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan sampel sebanyak 8 perusahaan yang dipilih menggunakan teknik purposive sampling. Pengumpulan data dilakukan melalui teknik dokumentasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Struktur modal tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas, arus kas operasi, dan likuiditas terhadap financial distress. Sedangkan likuiditas terbukti berpengaruh signifikan negatif terhadap financial distress.

Kata Kunci : Profitabilitas, Arus Kas Operasi, Likuiditas, Financial Distress, Struktur Modal

Copyright (c) 2026 **Nadya Andreyanto¹**

✉ Corresponding author :

Email Address : dewisutjahyani65@gmail.com, 1222200010@surel.untag-sby.ac.id

PENDAHULUAN

Dalam dunia bisnis, setiap perusahaan beroperasi dengan tujuan untuk mencapai keuntungan dan menjaga kelangsungan usaha. Namun, pada kenyataannya tidak semua perusahaan mampu mempertahankan kondisi keuangannya dengan baik. Persaingan yang ketat, perubahan kondisi ekonomi, serta kelemahan internal dapat mengakibatkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Pada perekonomian Indonesia khususnya sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia merupakan salah satu perusahaan yang berperan besar dalam pembangunan infrastruktur, menciptakan lapangan pekerjaan, dan mendorong pertumbuhan ekonomi nasional. Perusahaan-perusahaan di sektor

ini, sering kali menjadi sorotan investor karena nilai dan keuntungan proyeknya besar.

Financial distress adalah suatu kondisi ketika arus kas operasi perusahaan tidak cukup untuk memenuhi kewajiban saat ini, sehingga perusahaan harus mengambil tindakan korektif seperti menjual aset, menambah utang, atau melakukan restrukturisasi (Ross, Westerfield, dan Jordan, 2019). Fenomena yang menunjukkan bahwa PT Waskita Karya (Persero) Tbk salah satu perusahaan di bidang konstruksi dan bangunan mengalami kesulitan keuangan dalam beberapa tahun terakhir. Pada 2024 PT Waskita Karya memiliki total hutang konsolidasi sebesar Rp 45,84 triliun yang terdiri dari pinjaman bank, obligasi, kredit modal kerja permanen, hingga kewajiban kepada vendor. Untuk beban hutang pada obligasi dan sukuk yang terdiri dari obligasi penjaminan maupun non-penjaminan. Obligasi penjaminan dari pemerintah sekitar Rp9,76 triliun. Kemudian ada kredit modal kerja penjaminan yaitu Himbara dan 2 BPD sekitar Rp 5,2 triliun. Ditambah dengan hutang vendor yang sebesar Rp3,78 triliun serta pajak hingga tahun 2024 ini sekitar Rp1 triliun. Pada tahun 2024, perusahaan memiliki total hutang keseluruhan sebesar Rp 84 triliun. Kondisi ini memperlihatkan adanya tanda-tanda financial distress, di mana arus kas perusahaan tidak mampu mengimbangi beban utang dan kewajiban operasional yang terus berjalan. Namun PT Waskita Karya mampu menurunkan total hutang sebesar Rp 14,7 triliun hingga total hutang menjadi Rp 69,3 triliun. Hal itu PT Waskita Karya berupaya melakukan berbagai penyelamatan antara lain melalui restrukturisasi utang dengan para kreditur, efisiensi biaya operasional, divestasi aset non-inti, hingga pengalihan pola pembayaran proyek dari skema *turnkey* ke pembayaran bulanan (Kompas, 2025).

Berdasarkan fenomena yang terjadi pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk maka peneliti memutuskan untuk menggunakan profitabilitas, arus kas operasi, dan likuiditas serta struktur modal sebagai tolak ukur penyebab terjadinya financial distress. Profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktivitas bisnis normalnya, serta efektivitas manajemen dalam menggunakan sumber daya perusahaan untuk memperoleh keuntungan (Kasmir, 2021).

Arus kas operasi adalah kas yang diperoleh dan digunakan dari aktivitas utama bisnis perusahaan yang berhubungan dengan penerimaan dan pengeluaran pendapatan serta beban, dan umumnya dianggap sebagai ukuran terbaik dari kemampuan perusahaan dalam memperoleh dana yang cukup untuk melanjutkan operasinya (Hery, 2020). Likuiditas berfungsi untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan, maupun didalam perusahaan (Kasmir, 2021). Struktur modal sebagai proporsi antara utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa dalam pendanaan total perusahaan. Struktur modal yang optimal akan meminimalkan biaya modal dan memaksimalkan nilai perusahaan (Brigham & Houston, 2021).

Berdasarkan uraian dan fenomena penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Profitabilitas, Arus Kas Operasi, Likuiditas, terhadap Financial Distress

dengan Struktur Modal sebagai variabel moderasi. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pembelajaran bagi studi empiris Indonesia yang bertema kinerja keuangan dan financial distress sehingga dapat dijadikan referensi untuk penelitian selanjutnya dan juga dapat menambah pengetahuan mengenai bagaimana profitabilitas, arus kas operasi, dan likuiditas berpengaruh terhadap terjadinya financial distress. Menjadi dasar pertimbangan manajemen dalam mengimplementasikan struktur modal.

Akuntansi Manajemen

Akuntansi manajemen merupakan salah satu bagian dari ilmu akuntansi yang menitikberatkan permasalahannya pada organisasi serta informasi yang dibutuhkan organisasi tersebut. Laporan dari bagian akuntansi dalam perusahaan dapat membantu manajer mengambil keputusan dengan lebih bijak dan terarah, setelah keputusan diambil biasanya bagian akuntansi akan menilai apakah keputusan itu efektif dan efisien (Mukhzarudfa dan Wirmie Eka Putra, 2019). Akuntansi manajemen adalah salah satu bidang ilmu akuntansi yang mempelajari bagaimana cara menghasilkan informasi keuangan untuk pihak manajemen yang selanjutnya akan digunakan untuk pengambilan keputusan (Sujarweni, 2020).

Teori Keagenan

Teori keagenan (agency theory) pertama kali dicetuskan oleh Jensen dan Meckling (1976), yang berpendapat bahwa teori keagenan merupakan teori persaingan kepentingan antara para pemilik perusahaan (principal) dan manajemen (agent). Teori keagenan terbentuk karena terdapat pengelompokan fungsi yang berbeda antara principal dengan manajemen atau agent. Principal berfungsi memastikan apakah agent melakukan tanggung jawab yang sesuai dengan aturan dan kontrak yang telah di setujui. Adapun tanggung jawab agent kepada principal antara lain menjalankan dan melaporkan tindakan dalam bentuk laporan. Laporan tersebut bisa berupa laporan keuangan yang dimana informasi di dalamnya dapat digunakan untuk menilai kondisi keuangan. Apabila pengelolaan perusahaan dijalankan dengan baik, maka perusahaan akan terhindar dari financial distress (Handoko dan Handoyo, 2021).

Financial Distress

Financial distress adalah suatu kondisi ketika arus kas operasi perusahaan tidak cukup untuk memenuhi kewajiban saat ini, sehingga perusahaan harus mengambil tindakan korektif seperti menjual aset, menambah utang, atau melakukan restrukturisasi (Ross, Westerfield, dan Jordan, 2019). Financial distress sebagai kesulitan keuangan adalah suatu tahap sebelum terjadinya kebangkrutan sebuah perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tidak semua perusahaan yang mengalami financial distress akan menjadi bangkrut (Francis Hutabarat, 2021). Indikator yang digunakan dalam penelitian adalah perhitungan Altman Z-score.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktivitas bisnis normalnya, serta efektivitas manajemen dalam menggunakan sumber daya perusahaan untuk memperoleh keuntungan (Kasmir, 2021). Profitabilitas merupakan tingkat efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba terhadap penjualan, aset, atau ekuitas. Semakin tinggi tingkat profitabilitas semakin baik kondisi keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan (Hery, 2022). Indikator yang digunakan dalam penelitian ini adalah ROA dan ROE

Arus Kas Operasi

Arus kas operasi adalah kas yang diperoleh dan digunakan dari aktivitas utama bisnis perusahaan yang berhubungan dengan penerimaan dan pengeluaran pendapatan serta beban, dan umumnya dianggap sebagai ukuran terbaik dari kemampuan perusahaan dalam memperoleh dana yang cukup untuk melanjutkan operasinya (Hery, 2020). Indikator yang digunakan dalam penelitian ini adalah Rasio Arus Kas Operasi.

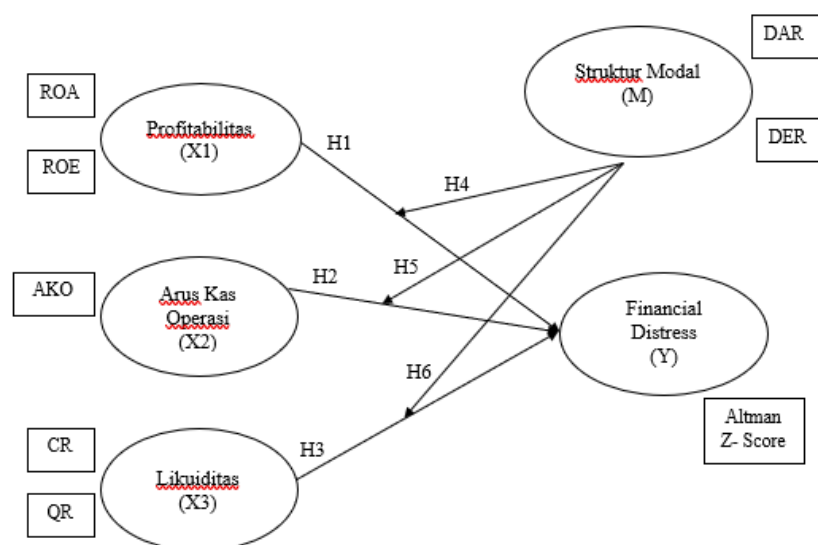
Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan untuk memenuhi seluruh kewajiban yang harus dilunasi segera dalam waktu yang singkat. Beberapa contoh utang jangka pendek perusahaan adalah pajak, utang usaha, dividen, dan lain-lain (Hasan et al., 2022). Likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan sebuah perusahaan dalam membayar atau memenuhi kewajiban utang jangka pendeknya (Hery, 2021). Indikator yang digunakan dalam penelitian ini adalah Current Ratio dan Quick Ratio

Struktur Modal

Struktur modal adalah kombinasi antara utang dan modal sendiri yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan secara keseluruhan. Pemilihan struktur modal yang tepat akan memengaruhi tingkat profitabilitas dan risiko keuangan perusahaan (Sartono, 2022). Struktur modal sebagai proporsi antara utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa dalam pendanaan total perusahaan. Struktur modal yang optimal akan meminimalkan biaya modal dan memaksimalkan nilai perusahaan (Brigham dan Houston, 2021). Indikator yang digunakan dalam penelitian ini adalah DAR dan DER

Kerangka Konseptual



Gambar 2. Skema Kerangka Konseptual

Hipotesis

H1 = Profitabilitas Berpengaruh Terhadap Financial Distress

H2 = Arus Kas Operasi Berpengaruh Terhadap Financial Distress

H3 = Likuiditas Berpengaruh Terhadap Financial Distress

H4 = Struktur Modal Berperan Pada Pengaruh Profitabilitas Terhadap Financial Distress

H5 = Struktur Modal Berperan Pada Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress

H6 = Struktur Modal Berperan Pada Pengaruh Likuiditas Terhadap Financial Distress

METODOLOGI

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif deskriptif. Jenis data dalam penelitian ini adalah data kuantitatif berupa laporan keuangan tahunan perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan. Proses pengolahan data dalam penelitian ini dilakukan dengan metode PLS.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis path. Proses analisis data dilakukan melalui beberapa tahapan, dimulai dari uji validitas dan

reabilitas, dilanjutkan oleh pengujian Koefisien Determinasi R^2 , dan diakhiri dengan pengujian hipotesis dengan melakukan uji bootstrapping

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Instrumen-Validasi dan Reliabilitas

Uji Validasi

Suatu indikator dinyatakan valid jika mempunyai *loading factor* di atas 0,70 terhadap konstruk yang dituju

Tabel Result For Outer Loading

	Profitabilitas (X1)	Arus Kas Operasi (X2)	Likuiditas (X3)	Financial Distress (Y)	Struktur Modal (M)
AKO		1.000			
CR			0.835		
QR			0.863		
DAR					0.229
DER					0.962
ROA	0.513				
ROE	0.999				
Z-SCORE				1.000	

Berdasarkan tabel *Outer Loading* diatas, maka ROA indikator dari variabel Profitabilitas dan DAR indikator dari variable Struktur Modal dikeluarkan dari model karena memiliki loading kurang dari 0,70 dan dilakukan uji kembali untuk mendapatkan hasil yang lebih baik. Berikut hasil *Outer Loading* setelah terjadi dropping pada salah satu indikator dalam variabel

Tabel Result For Outer Loading Dropping

	Profitabilitas (X1)	Arus Kas Operasi (X2)	Likuiditas (X3)	Financial Distress (Y)	Struktur Modal (M)
AKO		1.000			
CR			0.839		
QR			0.859		
DER					1.000
ROE	1.000				
Z-SCORE				1.000	

Uji Reliabilitas

Uji reliabilitas dilakukan dengan melihat nilai *Composite Reliability* dari blok indikator yang mengukur konstruk. Berikut adalah nilai *Composite Reliability* pada output:

Tabel Composite Reliability

	Composite Reliability
Profitabilitas (X1)	1.000
Arus Kas Operasi (X2)	1.000
Likuiditas (X3)	0.838
Financial Distress (Y)	1.000
Struktur Modal (M)	1.000

Sumber : Data Olahan PLS, 2025

Tabel di atas menunjukkan bahwa nilai *composite reliability* untuk semua variabel di atas 0,70 yang menunjukkan bahwa semua variabel pada model yang diestimasi memenuhi kriteria *discriminant validity*.

Uji reliabilitas juga bisa diperkuat dengan *Cronbach's Alpha* di mana nilai yang disarankan adalah di atas 0,5 dan pada tabel di atas menunjukkan bahwa nilai *Cronbach's Alpha* untuk semua konstruk berada di atas 0,7. Berikut output SmartPLS Versi 3.0:

Tabel Cronbach's Alpha

	Cronbach's Alpha
Profitabilitas (X1)	1.000
Arus Kas Operasi (X2)	1.000
Likuiditas (X3)	0.814
Financial Distress (Y)	1.000
Struktur Modal (M)	1.000

Sumber : Data Olahan PLS, 2025

Pengujian Hipotesis

Tabel Path Coefficients

	Original Sample (O)	T Statistics (O/STDEV)	P Values	Keterangan
Profitabilitas (X1) -> Financial Distress (Y)	-0.003	0.009	0.992	H1 Ditolak (Tidak Signifikan)

Arus Kas Operasi (X2) -> Financial Distress (Y)	-0.054	0.319	0.750	H2 Ditolak (Tidak Signifikan)
Likuiditas (X3) -> Financial Distress (Y)	-0.602	4.856	0.000	H3 Diterima (Signifikan)
Profitabilitas (X1) -> Struktur Modal (M) -> Financial Distress (Y)	-0.005	0.021	0.983	H4 Ditolak (Tidak Signifikan)
Arus Kas Operasi (X2) -> Struktur Modal (M) -> Financial Distress (Y)	0.001	0.015	0.988	H5 Ditolak (Tidak Signifikan)
Likuiditas (X3) -> Struktur Modal (M) -> Financial Distress (Y)	-0.001	0.100	0.992	H6 Ditolak (Tidak Signifikan)

Sumber : Data Olahan PLS, 2025

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh profitabilitas, arus kas operasi dan likuiditas terhadap financial distress dengan struktur modal sebagai variabel moderasi pada sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dapat disimpulkan bahwa hasil analisis menunjukkan

1. Hipotesis 1

Pengaruh Profitabilitas (X1) Terhadap Financial Distress (Y)

P Values $0,992 > 0,05$ (diatas $0,05$) yang berarti bahwa hasil tersebut tidak signifikan dan T-statistik sebesar $0.009 < 1,96$ (dibawah $1,96$). Maka, dapat dinyatakan bahwa H1 ditolak. Dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas Tidak Berpengaruh Signifikan Terhadap Financial Distress.

2. Hipotesis 2

Pengaruh Arus Kas Operasi (X2) Terhadap Financial Distress (Y)

P Values $0,750 > 0,05$ (diatas $0,05$) yang berarti bahwa hasil tersebut tidak signifikan dan T-statistik sebesar $0.319 < 1,96$ (dibawah $1,96$). Maka, dapat dinyatakan bahwa H2 ditolak. Dapat disimpulkan bahwa Arus Kas Operasi Tidak Berpengaruh Signifikan Terhadap Financial Distress.

3. Hipotesis 3

Pengaruh Likuiditas (X3) Terhadap Financial Distress (Y)

P Values $0,000 < 0,05$ (dibawah 0,05) yang berarti bahwa hasil tersebut signifikan dan T-statistik sebesar $4,856 > 1,96$ (diatas 1,96). Maka, dapat dinyatakan bahwa H3 diterima. Dapat disimpulkan bahwa Likuiditas Berpengaruh Signifikan Negatif Terhadap Financial Distress.

4. Hipotesis 4

Peran Struktur Modal Pada Profitabilitas (X1) Terhadap Financial Distress (Y)

P Values $0,983 > 0,05$ (diatas 0,05) yang berarti bahwa hasil tersebut tidak signifikan dan T-statistik sebesar $0,021 < 1,96$ (dibawah 1,96). Maka, dapat dinyatakan bahwa H4 ditolak. Dapat disimpulkan bahwa Struktur Modal Tidak Berperan Pada Pengaruh Profitabilitas Terhadap Financial Distress.

5. Hipotesis 5

Peran Struktur Modal Pada Arus Kas Operasi (X2) Terhadap Financial Distress (Y)

P Values $0,988 > 0,05$ (diatas 0,05) yang berarti bahwa hasil tersebut tidak signifikan dan T-statistik sebesar $0,015 < 1,96$ (dibawah 1,96). Maka, dapat dinyatakan bahwa H5 ditolak. Dapat disimpulkan bahwa Struktur Modal Tidak Berperan Pada Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress.

6. Hipotesis 6

Peran Struktur Modal Pada Likuiditas (X3) Terhadap Financial Distress (Y)

P Values $0,992 > 0,05$ (diatas 0,05) yang berarti bahwa hasil tersebut tidak signifikan dan T-statistik sebesar $0,100 < 1,96$ (dibawah 1,96). Maka, dapat dinyatakan bahwa H6 ditolak. Dapat disimpulkan bahwa Struktur Modal Tidak Berperan Pada Likuiditas Terhadap Financial Distress.

Uji Koefisien Determinasi R^2

R-Square Adjusted

	<i>R Square Adjusted</i>
<i>Financial Distress (Y)</i>	0.278
<i>Struktur Modal (M)</i>	0.561

Tabel R^2 di atas memberikan makna nilai 0.561 untuk variabel (M) Struktur Modal yang berarti bahwa variabel (X1) Profitabilitas, (X2) Arus Kas Operasi, (X3) Likuiditas mampu menjelaskan variabel (M) Struktur Modal sebesar 56.1 % dan sisanya 43.9 % tidak dijelaskan dalam penelitian ini dan nilai 0.278 untuk variabel (Y) Financial Distress yang berarti bahwa variabel (X1) Profitabilitas, (X2) Arus Kas Operasi, (X3) Likuiditas dan (M) Struktur Modal mampu menjelaskan variabel (Y) Financial Distress sebesar 27.8 % dan sisanya 72.2 % tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, profitabilitas dan arus kas operasi terbukti tidak berpengaruh terhadap financial distress karena kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas ekuitas maupun kas dari aktivitas operasional utamanya tidak secara langsung menentukan tingkat risiko kesulitan keuangan yang diukur menggunakan Z-Score. Sebaliknya, likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap financial distress, yang menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka semakin rendah risiko terjadinya kesulitan keuangan, karena ketersediaan aset lancar yang memadai mampu meningkatkan stabilitas keuangan perusahaan. Selain itu, struktur modal tidak berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan profitabilitas, arus kas operasi, maupun likuiditas terhadap financial distress, karena besar kecilnya tingkat utang perusahaan tidak mengubah pengaruh ketiga variabel tersebut terhadap risiko financial distress. Kondisi ini mengindikasikan bahwa financial distress lebih ditentukan oleh kombinasi berbagai faktor dalam perhitungan Z-Score, seperti efisiensi aset, solvabilitas, dan modal kerja, sehingga perusahaan dengan tingkat DER tinggi belum tentu mengalami financial distress apabila memiliki likuiditas dan manajemen arus kas yang baik, sementara perusahaan dengan DER rendah tetap berpotensi mengalami kesulitan keuangan jika kinerja keuangannya memburuk.

Referensi :

- Agustina, S., & Mranani, M. (2020). Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Financial Distress dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015–2019). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*.
- Amoa-Gyarteng, K. (2021). Corporate Financial Distress: The Impact of Profitability, Liquidity, Asset Productivity, Activity and Solvency. *Journal of Economics and Finance*, 12(3), 15–29.
- Asbari, M., & Ghozali, I. (2020). *Metode Partial Least Square (PLS): Konsep, Teknik dan Aplikasi menggunakan SmartPLS 3.0*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). *Fundamentals of Financial Management*. 16th Edition. Boston: Cengage Learning.
- Creswell, J. W. (2023). *Research Design: Qualitative, Quantitative, and Mixed Methods Approaches*. 6th Edition. Thousand Oaks: SAGE Publication.
- Diwanti, E., & Purwanto, M. (2020). Analisis Faktor Penyebab Financial Distress pada Perusahaan di Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(1), 45–56.
- Fachruddin, K. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Yogyakarta: Deepublish.
- Fahmi, I. (2020). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, I., & Latan, H. (2020). *Partial Least Squares: Konsep, Teknik, dan Aplikasi Menggunakan Program SmartPLS 3.0*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hamzah, A., & Annisa, D. (2022). *Financial Distress dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Handoko, A. &. (2021). *Teori Keagenan dan Penerapannya dalam Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

- Hansen, D. R. (2018). *Managerial Accounting*. 11th Edition. Boston: Cengage Learning.
- Hardani, H. (2020). *Metode Penelitian Kualitatif & Kuantitatif*. Yogyakarta: CV Pustaka Ilmu Group.
- Hasan, M., et al. (2022). *Manajemen Keuangan dan Likuiditas Perusahaan*. Jakarta: Prenada Media Group.
- Hery. (2020). *Akuntansi Keuangan Menengah (Edisi Revisi)*. Jakarta: Grasindo.
- Hery. (2021). *Manajemen Perbankan*. Jakarta: Grasindo.
- Hery. (2022). *Kajian Riset Akuntansi*. Jakarta: Grasindo.
- Hutabarat, F. (2021). *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan*. Yogyakarta: Deepublish.
- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). (2020). *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 207 tentang Laporan Arus Kas*. Jakarta: Ikatan Akuntan Indonesia.
- 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.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan (Edisi Revisi)*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan (Edisi Keempat)*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2021). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Terbaru. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kompas. (2025). "Waskita Karya Pangkas Total Utang Jadi Rp69,3 Triliun." *Kompas.com*, diakses 3 Oktober 2025, dari <https://www.kompas.com>.
- Kuncoro, M. (2021). *Metode Kuantitatif: Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Kurniawati, D. D., Ratnawati, T., & Pristiana, U. (2024). *The Effect of Liquidity, Activity and Capital Structure on Profitability, Financial Distress and Firm Value in Building Construction and Property and Real Estate Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange*.
- Mukhzarudfa, M., & Putra, W. E. (2019). *Akuntansi Manajemen*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Pratiwi, D. O., Ratnawati, T., & Maqsudi, A. (2023). *The Effect of Asset Growth, Sales Growth and Capital Structure on Financial Distress*.
- Purba, J., et al. (2021). *Metodologi Penelitian Deskriptif Kuantitatif*. Jakarta: Penerbit Mitra Wacana.
- Robinson, T. R., et al. (2020). *Financial Statement Analysis*. CFA Institute Investment Series. New Jersey: Wiley.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2019). *Fundamentals of Corporate Finance*. 12th Edition. New York: McGraw-Hill Education.
- Sartono, A. (2022). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Shinta, M. D., & Riharjo, I. B. (2025). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress*. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 14(3), 112–130.
- Sudarno, E., Fitria, R., & Rahmawati, D. (2022). *Analisis Profitabilitas dan Kinerja Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sujarweni, V. W. (2020). *Akuntansi Manajemen: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.

- Sugiyono. (2020). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan Kombinasi (Mixed Methods)*. Bandung: Alfabeta.
- Suhardi. (2023). *Metodologi Penelitian: Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Syafira, N. (2024). *Penerapan Teori Keagenan dalam Pengelolaan Keuangan Perusahaan*. *Jurnal Akuntansi dan Governance*, 12(2), 88–97.
- Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2021). *Fundamentals of Financial Management*. 16th Edition. Harlow: Pearson Education.
- Wijaya, R., & Suhendah, T. (2023). *Analisis Arus Kas Operasi terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 13(1), 55–66.
- Zivana, A. A., & Yuniningsih, Y. (2022). *Altman Z-Score Method Application to Predict Financial Distress on Property and Real Estate Sector Listed in Indonesia Stock Exchange*. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 11(4), 144–158.
- Zulfichrie, M., & Andriansyah, A. (2018). *Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Aktivitas dan Pertumbuhan Penjualan dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate di BEI Periode 2011–2017)*. *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, 19(2), 189–205.