



THE INFLUENCE OF OPERATING CASH FLOW, SALES GROWTH, INSTITUTIONAL OWNERSHIP AND LEVERAGE ON FINANCIAL DISTRESS WITH PROFITABILITY AS A MODERATION VARIABLE

PENGARUH OPERATING CASH FLOW, SALES GROWTH, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN LEVERAGE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Visky Vernando¹, Deliza Henny²

^{1,2} Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi & Bisnis, Universitas Trisakti

E-mail: viskyvernando17@gmail.com¹, deliza.henny@trisakti.ac.id²

ARTICLE INFO

Correspondent

Visky Vernando

viskyvernando17@gmail.com

Key words:

cash flow, sales growth, institutional ownership, leverage, financial distress, profitability

Website:

<https://idm.or.id/JSER/index.php/JSER>

Page: 1757 - 1773

ABSTRACT

This study aims to determine whether Cash Flow, Sales Growth, Institutional Ownership and Leverage have an effect on Financial Distress with Profitability as a Variable Moderating. This study uses secondary data obtained from financial statements and annual reports with the research population, namely telecommunications companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2019 to 2021. The sampling method in this study used purposive sampling. There were 40 samples that met the criteria for the period from 2019 to 2021. The data analysis method used in this study was multiple linear regression and moderation regression using the SPSS program to process the data. The results of this study indicate that institutional ownership and leverage have a effect on financial distress. whereas, cash flow and sales growth have no effect on financial distress. Profitability as a variable moderating weakens the effect of institutional ownership and leverage on financial distress. Profitability cannot moderate the effect of cash flow and sales growth on financial distress.

Copyright © 2023 JSER. All rights reserved.

INFO ARTIKEL	ABSTRAK
<p>Koresponden</p> <p>Visky Vernando <i>viskyvernando17@gmail.com</i></p> <p>Kata kunci: <i>cash flow, sales growth, kepemilikan institusional, leverage, financial distress, profitabilitas</i></p> <p>Website: <i>https://idm.or.id/JSER/index.php/JSER</i></p> <p>Hal: 1757 - 1773</p>	<p>Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah <i>Cash Flow, Sales Growth, Kepemilikan Institusional</i> dan <i>Leverage</i> berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan dengan populasi penelitian yaitu perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2019 sampai dengan 2021. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan <i>purposive sampling</i>. Sampel yang memenuhi kriteria sebanyak 40 selama periode tahun 2019 sampai dengan 2021. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda dengan moderasi untuk melakukan pengolahan data. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan <i>leverage</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>. Sedangkan <i>cash flow</i> dan <i>sales growth</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>. Profitabilitas sebagai variabel moderasi memperlemah pengaruh <i>leverage</i> dan kepemilikan institusional terhadap <i>financial distress</i>. Profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh <i>cash flow</i> dan <i>sales growth</i> terhadap <i>financial distress</i></p> <p style="text-align: right;"><i>Copyright © 2023 JSER. All rights reserved.</i></p>

PENDAHULUAN

Sebuah perusahaan dibentuk dengan maksud untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal sehingga dapat mempertahankan kelangsungan hidup didalam perusahaan. Namun dalam menjalankan kegiatan usahanya tidak selalu berjalan mulus, jatuh bangun akan selalu ada dan menjadi hal yang biasa dalam setiap perusahaan. Tujuan mencari keuntungan tersebut menuntut perusahaan untuk dapat mencari tingkat keuntungan yang besar karena dengan memaksimalkan keuntungan, dapat membantu perusahaan dalam memenuhi kewajiban kesejahteraan para *shareholder* serta karyawan perusahaan, sehingga perusahaan dapat menarik minat para investor dengan mudah. Namun sebaliknya apabila tidak dapat mempertahankan kelangsungan usahanya maka dikhawatirkan perusahaan akan mengalami kondisi *financial distress* yang nantinya berujung pada kondisi pailit.

Financial distress merupakan sebuah kondisi dimana perusahaan tidak dapat memperoleh penghasilan yang cukup selama berturut-turut dalam jangka waktu tertentu, sehingga perusahaan tidak mampu membayar kewajibannya. Kondisi ini terjadi karena perusahaan dinilai kurang mampu dalam menjaga stabilitas kinerja keuangan, akibatnya perusahaan mengalami kerugian laba untuk periode bersangkutan, Amanda & Tasman (2019).

Indonesia adalah negara dengan berbagai macam jenis usaha industri. Salah satunya adalah industri telekomunikasi, dimana industri ini sangat dibutuhkan di Indonesia karena memiliki andil untuk kemajuan dalam menyediakan internet diseluruh

Indonesia. Seperti yang telah diketahui, kinerja perusahaan di Indonesia masih mengalami penurunan dikarenakan masih dalam tahap pemulihan pasca pandemi covid, salah satu yang menjadi pemicunya ialah daya beli masyarakat yang dinilai belum dapat menyamai atau bahkan melebihi situasi seperti sebelum pandemi walaupun sudah tidak ada lagi pembatasan sosial dari pemerintah, tentunya hal ini sangat berdampak pada operasional perusahaan. Sektor yang mengalami penurunan kinerja operasional salah satunya adalah perusahaan yang berkiprah di bidang telekomunikasi. Beberapa perusahaan dari bidang telekomunikasi mengalami penurunan pendapatan yang berakibat perusahaan kesulitan dalam membayar hutangnya, apabila terus menerus terjadi, hal ini dapat mengakibatkan tingkat hutang yang tinggi dan memungkinkan perusahaan berada dalam kondisi *financial distress*.

Walaupun mengalami dampak yang relatif ringan, perusahaan telekomunikasi juga mengalami dampak negatif akibat dari pandemi covid di Indonesia. Tidak sedikit pelanggan retail yang menghentikan pemakaian layanan komunikasi akibat dari menurunnya daya beli pada masyarakat. Pembatasan akses perjalanan dan penerbangan yang dilakukan oleh hampir seluruh negara, tentunya menyebabkan layanan international roaming kehilangan pendapatan yang besar. Dampak negatif dari pandemi covid yang dialami perusahaan telekomunikasi dapat dilihat pada laba yang diperoleh dalam laporan keuangan.

Terdapat fenomena pada perusahaan sektor telekomunikasi, dimana beberapa perusahaan pada bidang tersebut mendapatkan laba yang negatif selama 2 tahun berturut - turut. Seperti PT. Jasnita Telekomindo Tbk dan PT. Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk, kedua perusahaan tersebut mendapatkan laba yang negatif ditahun 2020 dan tahun 2021, mereka dalam 2 tahun tidak mampu memperbaiki labanya sehingga mendapatkan laba negatif secara beruntun. Selain itu ada PT. Smartfren Telecom Tbk dan PT. First Media Tbk, kedua perusahaan ini memiliki total laba yang negatif dalam tiga tahun beruntun yaitu dari tahun 2019-2021. Dari fenomena ini dapat memberikan gambaran bahwa perusahaan bisa berpotensi berada pada kondisi *financial distress*. Apabila situasi ini tidak diperbaiki maka dikhawatirkan bisa membahayakan kehidupan perusahaan.

Pandemi covid selain berakibat pada kesehatan masyarakat, juga berakibat terhadap perekonomian dikarenakan banyak kebijakan yang mengharuskan perusahaan membatasi kegiatan usahanya sebagai upaya pencegahan virus. Sektor yang juga terkena imbas dari pandemi ini ialah perusahaan telekomunikasi. Hal ini terjadi karena angka penjualan tidak tumbuh dengan baik sehingga menyulitkan perusahaan dalam memutar modal. Hal ini yang dapat mengarahkan perusahaan berada situasi kesulitan keuangan dan lebih buruknya lagi hingga mengalami kebangkrutan.

Selain dampak negatif, covid juga memberikan dampak positif bagi perusahaan sektor telekomunikasi. Kebijakan yang diberikan pemerintah yakni memberlakukan sistem WFH untuk para pekerja dan belajar online untuk para pelajar sehingga menjadikan perusahaan telekomunikasi sebagai wadah dalam menyediakan internet untuk menunjang berbagai aktivitas tersebut.

Informasi terkait kondisi kesulitan keuangan merupakan hal penting bagi semua kalangan khususnya para investor yang ingin menaruh modalnya disuatu

perusahaan, oleh karena itu harus ada upaya perusahaan dalam mencegah terjadinya *financial distress*.

Analisis laporan keuangan merupakan media yang dijadikan sebagai langkah-langkah dalam mencegah terjadinya kebangkrutan, karena dengan menganalisis laporan keuangan kita dapat mengetahui jumlah penghasilan dan jumlah beban selama periode tertentu, laporan ini juga dapat diartikan sebagai cerminan dari kinerja keuangan perusahaan selama periode tertentu. Hasil dari analisis tersebut dapat dijadikan sebagai evaluasi yang harus diupayakan kedepannya dalam mencegah kondisi *financial distress* hingga kebangkrutan. (Kasmir, 2017).

Faktor yang dapat mempengaruhi terjadinya kondisi *financial distress* ialah arus kas atau *cash flow*. Penelitian ini menggunakan *cash flow* sebagai informasi yang dianggap relevan terkait kesehatan suatu perusahaan. Apabila *cash flow* yang dimiliki suatu perusahaan cukup besar maka kreditur percaya bahwa perusahaan akan membayar liabilitas atau kewajibannya, namun sebaliknya jika tingkat *cash flow* yang dihasilkan rendah maka kreditur akan menganggap bahwa perusahaan tidak mampu untuk membayar kewajibannya (Rizkiyah, 2018). Hasil penelitian oleh (Ayuningtiyas, 2019) menyimpulkan bahwa *cash flow* tidak memberikan pengaruh pada kondisi *financial distress* dikarenakan informasi yang dihasilkan *cash flow* hanya menunjukkan informasi kas dari kegiatan perusahaan, dan tidak menggambarkan kapasitas perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Sehingga dianggap belum cukup dijadikan acuan dalam memprediksi perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan. Pendapat ini berlawanan dengan penelitian dari (Safitri et al., 2022) yang memaparkan bahwa *cash flow* memberikan pengaruh pada kondisi *financial distress* karena nilai kas positif yang dihasilkan perusahaan dapat digunakan untuk membayar dividen, hutang, prive serta memperluas bisnis dan kegiatan aktivitas investasi perusahaan.

Berikutnya faktor yang mempengaruhi *financial distress* ialah *sales growth*. *Sales growth* ialah peningkatan atau penurunan perubahan penjualan yang terdapat pada *income statement* (Delayanti et al., 2022). Pertumbuhan penjualan perusahaan yang bagus memberikan sinyal bahwa kondisi perusahaan sangat baik, sebaliknya jika pertumbuhan penjualan perusahaan tidak bagus atau menurun dalam waktu yang panjang, hal ini dapat dinyatakan terindikasi *financial distress*. Menurut Penelitian (Muslimin & Bahri, 2022) menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress*, tingginya tingkat *sales growth* yang dimiliki perusahaan, bukan berarti beban yang dimiliki perusahaan rendah, jika keuntungan yang diperoleh perusahaan juga rendah, maka perusahaan dapat mengalami kondisi kesulitan keuangan. Berbeda dengan Pendapat dari (Khasanah, Siti Noviaty Uswatun, 2021) yang berpendapat bahwa *sales growth* tidak memberikan pengaruh terhadap *financial distress*, karena rendahnya tingkat penjualan tidak akan membuat suatu perusahaan terindikasi *financial distress*.

Selanjutnya faktor yang juga memiliki pengaruh terhadap *financial distress* ialah kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain Permanasari (2010). Pengawasan yang dilakukan oleh pemilik modal akan semakin efektif dan efisien apabila semakin tinggi tingkat konsentrasi kepemilikan saham pihak institusi karena pihak manajemen akan semakin berhati-hati bekerja untuk pemilik modal. Oleh

karena itu tingginya tingkat kepemilikan saham investor institusional diyakini akan semakin baik juga pengelolaan perusahaan yang dilakukan oleh manajemen, tentunya hal ini dapat menghindarkan pada kondisi *financial distress*.

Faktor berikutnya yang berpengaruh terhadap *financial distress* ialah *leverage*. *Leverage* adalah kemampuan perusahaan atau suatu entitas dalam membayar hutangnya (Chrissentia, Tirza, 2018). Hutang yang digunakan secara berlebihan dan tidak dikelola dengan baik bisa meningkatkan resiko terjadinya *financial distress*. Rasio *leverage* sangat penting dalam mencegah *financial distress*. Menurut (Antoniawati, 2022) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress* karena besarnya nilai *leverage* yang diukur, maka semakin besar juga kewajibannya sehingga memicu perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan. Berbeda dengan pendapat (Delayanti *et al.*, 2022) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress* karena penggunaan hutang yang besar tidak memicu *financial distress*. Tingkat hutang yang tinggi untuk menutup biaya operasional, belum tentu menimbulkan kerugian perusahaan.

Berikutnya ada profitabilitas, yang juga dapat memprediksi *financial distress*. Profitabilitas ialah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan mencari laba dalam periode tertentu Kasmir (2019). Profitabilitas digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan dalam mengoptimalkan asetnya untuk mendapatkan laba yang maksimal. Penelitian (Mulyatiningsih & Atiningsih, 2021) menyatakan bahwa profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh antara *sales growth* terhadap *financial distress*. Sedangkan pada penelitian (Annisa *et al.*, 2021) menyatakan bahwa profitabilitas mampu memoderasi pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress*.

Studi empiris pada penelitian ini adalah perusahaan sektor telekomunikasi karena Industri telekomunikasi menjadi sektor penting yang sudah berkontribusi terhadap perekonomian di Indonesia. Perusahaan telekomunikasi saat ini sedang menghadapi banyak tantangan, pandemi yang telah berlangsung lebih dari dua tahun ini telah mengubah aktivitas masyarakat, yang sebelumnya mendatangi lokasi secara langsung, saat ini cara yang dilakukan lebih banyak melalui internet seperti meeting, belajar, belanja dan lain lain. Tentunya hal ini akan menyebabkan ketatnya persaingan pasar di Indonesia, perusahaan telekomunikasi sebagai penyedia layanan internet dituntut untuk lebih aktif dalam mengembangkan inovasi teknologi.

Berdasarkan pada uraian latar belakang diatas dan penelitian terdahulu, maka judul yang diambil dalam penelitian ini yaitu **“Pengaruh Operating Cash flow, Sales growth, Kepemilikan Institusional dan Leverage terhadap Financial Distress dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021).**

METODE

1. Rancangan Penelitian

Penelitian ini termasuk kedalam jenis penelitian kuantitatif dengan menggunakan laporan keuangan perusahaan. Penelitian kuantitatif memiliki tujuan yaitu untuk memahami sebuah konteks dengan menggunakan pendeskripsian secara terperinci mengenai kejadian dengan kondisi dilapangan studi, Fadli (2021).

2. Populasi dan Sampel Penelitian

a. Populasi

Menurut Sugiyono (2018) Populasi adalah wilayah suatu kelompok yang terdiri dari objek ataupun subjek dengan kualitas dan karakteristik yang ditetapkan oleh peneliti untuk dapat dipelajari dan ditarik kesimpulannya. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021.

b. Sampel

Menurut Arikunto (2019) Sampel adalah sebagian dari Populasi yang akan diteliti. Penentuan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yakni metode pengambilan sampel penelitian dengan pertimbangan tertentu serta menyesuaikan kriteria yang menyelaraskan tujuan penelitian. Kriteria yang ditetapkan untuk sampling dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2021.
- 2) Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan secara konsisten selama tahun 2019-2021.
- 3) Perusahaan yang melaporkan laporan keuangannya menggunakan mata uang rupiah.
- 4) Perusahaan dengan data lengkap yang diperlukan terkait variabel pada penelitian.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Data

Analisis data dilakukan untuk dapat menjawab rumusan masalah yang ada dalam penelitian ini dengan menggunakan bantuan aplikasi SPSS versi 26. Jenis pengujian dalam penelitian ini terdiri dari analisis deskriptif, analisis regresi berganda, analisis regresi moderasi, uji asumsi klasik dan uji hipotesis. Penelitian ini juga menggunakan bantuan *Microsoft Excel 2019* untuk mengumpul data dan menghitung variabel penelitian sebelum data yang dikumpulkan diolah menggunakan SPSS.

1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui gangguan dan persoalan yang terdapat pada regresi. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji Heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah pada model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2017). Penelitian ini menggunakan uji normalitas Kolmogorov Smirnov dengan pengujian kriteria adalah jika nilai sig. > 0.05 maka data berdistribusi normal, namun jika nilai sig. < 0.05 maka data tidak berdistribusi normal. Hasil dari uji normalitas dapat dilihat pada Tabel 1.

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas
One Sample Kolmogorov Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.97391367
Most Extreme Differences	Absolute	.104
	Positive	.087
	Negative	-.104
Kolmogorov-Smirnov Z		.104
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber: Output SPSS 26, 2023

Berdasarkan Tabel 1. mengenai hasil pengujian one sample Kolmogorov Smirnov dapat diketahui bahwa nilai signifikansi menunjukkan angka $0.200 > 0.05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya keterkaitan antar variabel bebas (Ghozali, 2018). Berikut hasil pengolahan data pada uji multikolinieritas:

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinieritas

Model (Constant)	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
CFO	0.393	2.543
SG	0.730	1.370
KINS	0.652	1.534
DAR	0.928	1.077
ROA	0.348	2.875

Sumber: Output SPSS 26, 2023

Berdasarkan Tabel 2. menunjukkan bahwa nilai tolerance CFO sebesar $0.393 \geq 0.10$, nilai SG sebesar $0.730 > 0.10$, nilai KINS sebesar $0.652 > 0.10$, nilai DAR sebesar $0.928 > 0.10$ dan nilai ROA sebesar $0.348 > 0.10$. Berikutnya nilai VIF CFO sebesar $2.543 < 10$, nilai SG $1.370 < 10$, nilai KINS sebesar $1.534 < 10$, nilai DAR sebesar $1.077 < 10$ dan nilai ROA sebesar $2.875 < 10$. Hasil berikut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas atau tidak ada keterkaitan antar variabel.

c. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2018) uji Heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Uji Heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji spearman's rho. Mendeteksinya yaitu pada nilai koefisien signifikansinya, jika koefisien signifikansinya lebih besar dari nilai tingkat signifikansinya yaitu 0.05 maka dapat disimpulkan tidak terjadi

Heteroskedastisitas. Berikut merupakan hasil pengujian Heteroskedastisitas dengan uji spearman's rho:

Tabel 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas
Uji Spearman's Rho

	Sig. (2-tailed)
Spearman's Rho CFO	0.929
SG	0.862
KINS	0.511
DAR	0.199
ROA	0.438

Sumber: Output SPSS 26, 2023

Berdasarkan hasil uji Heteroskedastisitas dengan uji spearman rho pada tabel 4.5 dapat diketahui nilai koefisien signifikansi CFO sebesar 0.929, SG sebesar 0.862, KINS sebesar 0.511, DAR sebesar 0.199 dan ROA sebesar 0.438. Hasil dari tiap variabel tersebut lebih besar dari tingkat signifikansinya yaitu 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi Heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2018) Uji autokorelasi digunakan untuk menilai apakah dalam regresi linear terdapat korelasi antar residual pada periode t dengan periode sebelumnya (t-1). Pengujian autokorelasi salah satunya dilakukan melalui uji *Run Test* Berikut hasil pengujian autokorelasi dengan uji *Runs Test*:

Tabel 4. Uji Run Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	.36339
Cases < Test Value	20
Cases >= Test Value	20
Total Cases	40
Number of Runs	15
Z	-1.762
Asymp. Sig. (2-tailed)	.078

Sumber: Output SPSS 26, 2023

Berdasarkan hasil uji autokorelasi dengan *Run Test* pada Tabel 4. menunjukkan bahwa nilai Sig. sebesar 0,078 > dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas dari masalah autokorelasi atau tidak terjadi autokorelasi.

2. Analisis Hasil Pengujian Hipotesis

a. Koefisien Determinasi (Uji R²)

Koefisien determinasi dilakukan untuk mengukur seberapa besar pengaruh dan keterkaitan antara variabel independen yang diteliti terhadap variabel dependennya. Koefisien determinasi dilihat melalui nilai pada kolom R Square. Berikut adalah hasil dari koefisien determinasi:

Tabel 5. Hasil Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.821 ^a	.674	.577	1.84060

Sumber: Output SPSS 26, 2023

Berdasarkan pada Tabel 5 terkait hasil uji koefisien determinasi diperoleh nilai Adjusted R Square sebesar 0.577 yang berarti pada tingkat *financial distress* yang dipengaruhi oleh *cash flow*, *sales growth*, kepemilikan institusional dan *leverage* adalah sebesar 57,7% dan sisanya sebesar 42,3% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dianalisis dalam penelitian ini.

b. Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F bertujuan untuk mengetahui ketepatan model regresi, apakah semua variabel bebas (independen) memiliki pengaruh secara bersamaan terhadap variabel terikat (dependen). Pengujian melakukan perbandingan nilai F hitung dengan nilai F tabel. Apabila nilai F hitung > nilai F tabel atau nilai sig < 0,05, maka regresi dapat dikatakan layak. Berikut adalah hasil dari uji F:

Tabel 6. Hasil Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	157.974	9	17.553	6.900	.000 ^b
	Residual	76.319	30	2.544		
	Total	234.294	39			

Sumber: Output SPSS 26, 2023

Berdasarkan hasil uji F pada Tabel 6 diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 < 0,05 yang berarti bahwa variabel *cash flow*, *sales growth*, kepemilikan institusional dan *leverage* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *financial distress*.

c. Uji t

Uji t bertujuan untuk mengetahui signifikansi dari pengaruh variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen) secara parsial. Pengujian ini dilakukan dengan nilai melihat nilai signifikansinya yaitu apabila nilai sig. t < $\alpha = 5\%$, maka disimpulkan ada keterkaitan yang signifikan pada satu variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen). Berikut merupakan hasil dari uji t:

Tabel 7. Hasil Uji t

	Predicted Sign	Unstandardized Coefficients B	t	Sig.	Kesimpulan
(Constant)		1.350	0.838	0.409	
CFO	-	-5.866	-1.182	0.153	H1 Ditolak
SG	-	-0.119	-0.125	0.902	H2 Ditolak
KINS	-	-9.004	-3.924	0.000	H3 Diterima
DAR	+	6.641	5.426	0.000	H4 Diterima
ROA	-	-37.413	-1.937	0.058	
CFO*ROA	-	-2.804	-0.058	0.954	H5 Ditolak
SG*ROA	-	-36.628	-1.585	0.123	H6 Ditolak
KINS*ROA	-	112.980	4.399	0.000	H7 Ditolak
DAR*ROA	-	-63.197	-2.397	0.023	H8 Diterima

Sumber: Output SPSS 26, 2023

Berdasarkan pada Tabel 7. terkait hasil dari uji t, maka diperoleh hasil sebagai berikut:

H1: *Cash Flow* berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.10 menunjukkan bahwa *cash flow* memiliki nilai signifikansi sebesar $0.153 > 0.05$. Hasil tersebut menyatakan bahwa *cash flow* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sehingga dapat disimpulkan H1 ditolak.

H2: *Sales Growth* berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.10 menunjukkan bahwa *sales growth* memiliki nilai signifikansi sebesar $0.902 > 0.05$. Hasil tersebut menyatakan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sehingga dapat disimpulkan H2 ditolak.

H3: Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.10 menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional memiliki nilai t hitung sebesar -3.924 , nilai beta sebesar -9.004 dan nilai signifikansi sebesar $0.000 < 0.05$. Hasil tersebut menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, sehingga dapat disimpulkan H3 diterima.

H4: *Leverage* berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.10 menunjukkan bahwa variabel *leverage* memiliki nilai t hitung sebesar 5.426 , nilai beta sebesar 6.641 dan nilai signifikansi sebesar $0.000 < 0.05$. Hasil tersebut menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, sehingga dapat disimpulkan H4 diterima.

H5: Profitabilitas memperkuat pengaruh *Cash Flow* terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.10 menunjukkan bahwa $CFO*ROA$ memiliki nilai signifikansi sebesar $0.569 > 0.05$. Hasil tersebut menyatakan bahwa profitabilitas tidak memoderasi hubungan antara *cash flow* terhadap *financial distress*, sehingga dapat disimpulkan H5 ditolak.

H6: Profitabilitas memperkuat pengaruh *Sales Growth* terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.10 menunjukkan bahwa $SG*ROA$ memiliki nilai signifikansi sebesar $0.176 > 0.05$. Hasil tersebut menyatakan bahwa profitabilitas tidak memoderasi hubungan antara *sales growth* terhadap *financial distress*, sehingga dapat disimpulkan H6 ditolak.

H7: Profitabilitas memperkuat pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.10 menunjukkan bahwa variabel $KINS*ROA$ memiliki nilai t hitung sebesar 4.399 , nilai beta sebesar 112.980 dan nilai signifikansi sebesar $0.000 < 0.05$. Hasil tersebut menyatakan bahwa profitabilitas memperlemah pengaruh kepemilikan institusional terhadap *financial distress*, sehingga dapat disimpulkan H7 ditolak.

H8: Profitabilitas memperlemah pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.10 menunjukkan bahwa variabel $DAR*ROA$ memiliki nilai t hitung sebesar -2.397 , nilai beta sebesar -63.197 dan nilai signifikansi sebesar $0.023 < 0.05$. Dengan demikian hasil tersebut menyatakan

bahwa profitabilitas memperlemah pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*, sehingga dapat disimpulkan H8 diterima.

Pembahasan

Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan maka dapat dijelaskan terkait pengaruh *cash flow*, *sales growth*, kepemilikan institusional dan *leverage* terhadap *financial distress* dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2019-2021 adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh Cash Flow terhadap Financial Distress

Hasil dari analisis menyatakan bahwa *cash flow* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Dibuktikan dengan melihat nilai signifikansinya, dimana hasil ini lebih tinggi dari tingkat signifikansinya. penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dari (M. A. Fitri & Dillak, 2020) yang menyatakan bahwa *cash flow* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Hal ini menunjukkan bahwa rendahnya tingkat *cash flow* pada perusahaan tidak menyebabkan perusahaan berada dalam kondisi *financial distress*. Arus kas operasi hanya dimanfaatkan untuk membayar kewajiban lancar, namun tidak dapat menutupi hutang jangka panjang perusahaan yang berasal dari kegiatan investasi dan juga tidak dapat memperlihatkan gambaran yang pasti mengenai kemampuan perusahaan dalam membayar hutang pada pihak ketiga, sehingga belum bisa memprediksi apakah perusahaan dalam kondisi *financial distress* atau tidak.

2. Pengaruh Sales Growth terhadap Financial Distress

Hasil dari analisis menyatakan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Dibuktikan dengan melihat nilai signifikansinya, dimana hasil ini lebih tinggi dari tingkat signifikansinya. penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dari (Maryanti & Susilo, 2021) yang menyatakan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Hal ini dapat disimpulkan bahwa tinggi atau rendahnya tingkat *sales growth* tidak berdampak langsung pada kondisi *financial distress*. Angka pada tingkat penjualan belum menentukan apakah perusahaan tersebut sedang dalam kondisi yang baik. Penjualan yang tinggi namun jika diiringi dengan biaya pengeluaran yang tinggi pula maka laba yang diperoleh belum tentu cukup. Dalam hal ini, meskipun penjualan meningkat, perusahaan tetap dapat menghadapi kesulitan keuangan. Begitupun sebaliknya, rendahnya angka penjualan yang diperoleh perusahaan namun jika perusahaan mampu menekan penggunaan hutang dan menghemat biaya operasional perusahaan, tentunya dapat mendukung kondisi keuangan untuk bertahan dari kesulitan keuangan yang diakibatkan oleh penjualan yang rendah. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa tinggi atau rendahnya angka pada *sales growth* belum dapat menentukan perusahaan mengalami *financial distress* atau tidak.

3. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Financial Distress

Hasil dari analisis menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Dibuktikan dengan melihat nilai koefisien jalur bertanda negatif dan nilai signifikansinya, dimana hasil ini lebih rendah dari tingkat signifikansinya. Hal tersebut dikarenakan kinerja perusahaan dapat mempengaruhi laba yang dihasilkan. Investor institusi turut berperan dalam

mengendalikan tindakan manajemen sehingga manajemen akan bersikap hati-hati dalam menjalankan aktivitas usahanya. Dengan demikian, semakin besar kepemilikan institusional, maka kemungkinan perusahaan berada dalam kondisi *financial distress* akan semakin kecil.

4. Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Hasil dari analisis menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Dibuktikan dengan melihat nilai koefisien jalur bertanda positif dan nilai signifikansinya, dimana hasil ini lebih rendah dari tingkat signifikansinya. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dari (Aminah, 2022) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Perusahaan yang mempunyai jumlah utang lebih besar daripada total aktivasnya pada umumnya memiliki ekuitas yang negatif. Maka tidak menutup kemungkinan perusahaan dengan jumlah utang yang tinggi akan melanggar perjanjian utang dengan kreditur karena jumlah aktiva yang dimiliki tidak mampu menjamin utang yang dimiliki perusahaan dan perusahaan yang memiliki utang tinggi juga akan dibebankan biaya bunga yang tinggi. Ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, tentunya dalam mengarahkan perusahaan pada kondisi *financial distress*.

5. Pengaruh *Cash Flow* terhadap *Financial Distress* dengan Profitabilitas sebagai variabel moderasi

Hasil dari analisis menyatakan bahwa profitabilitas tidak dapat moderasi hubungan antara *cash flow* terhadap *financial distress*. Dibuktikan dengan melihat nilai signifikansinya, dimana hasil ini lebih tinggi dari tingkat signifikansinya. Artinya besar kecilnya nilai ROA yang dihasilkan perusahaan tidak memberikan pengaruh terhadap meningkatnya jumlah arus kas dari aktivitas operasional perusahaan. ROA merupakan laba yang diperoleh dengan memanfaatkan aset. Sedangkan laba pada arus kas operasi bisa diperoleh dari aktivitas lain seperti dana yang dikumpulkan melalui klien atau pelanggan, penghasilan tambahan perusahaan yang diterima melalui bunga, pendapatan deviden dan sebagainya.

6. Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Financial Distress* dengan Profitabilitas sebagai variabel moderasi

Hasil dari analisis menyatakan bahwa profitabilitas tidak dapat moderasi hubungan antara *sales growth* terhadap *financial distress*. Dibuktikan dengan melihat nilai signifikansinya, dimana hasil ini lebih tinggi dari tingkat signifikansinya. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dari (Handayani et al., 2019) yang menyatakan bahwa Profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress*, adanya profitabilitas yang dihasilkan perusahaan belum tentu dapat membantu dalam meningkatkan penjualan, profit yang dihasilkan perusahaan kemungkinan tidak digunakan untuk meningkatkan pertumbuhan penjualan, melainkan untuk menambah laba ditahan ataupun diinvestasikan.

7. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress* dengan Profitabilitas sebagai variabel moderasi

Hasil dari analisis menyatakan bahwa profitabilitas memperlemah pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*. Profitabilitas dinilai sebagai sinyal yang dikeluarkan perusahaan untuk menarik minat investor institusi agar bersedia menanamkan modalnya pada perusahaan, modal yang diterima dapat

dimanfaatkan untuk menghindarkan perusahaan dari potensi kesulitan keuangan. Namun dalam hasil ini profitabilitas tidak dapat memperkuat pengaruh kepemilikan institusional terhadap *financial distress*.

8. Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress* dengan Profitabilitas sebagai variabel moderasi

Hasil dari analisis menyatakan bahwa profitabilitas memperlemah pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*. Profitabilitas yang tinggi dapat digunakan untuk menutup hutang yang dimiliki perusahaan sehingga menghindarkan perusahaan mengalami gagal bayar. Semakin tinggi tingkat ROA yang dihasilkan maka semakin mudah juga perusahaan memenuhi kewajibannya sehingga sangat kecil kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis penelitian yang telah dilakukan mengenai Pengaruh *Cash Flow*, *Sales Growth*, Kepemilikan Institusional dan *Leverage* terhadap *Financial Distress* dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021, dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Hipotesis pertama ditolak, *cash flow* yang diproksikan dengan menggunakan perbandingan arus kas operasi terhadap total aset tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.
2. Hipotesis kedua ditolak, *sales growth* yang diproksikan dengan menggunakan pertumbuhan penjualan dari tahun ke tahun tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.
3. Hipotesis ketiga diterima, kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.
4. Hipotesis keempat diterima, *leverage* yang diproksikan dengan menggunakan *debt to asset ratio* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.
5. Hipotesis kelima ditolak, profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* sebagai variabel moderasi menunjukkan bahwa variabel profitabilitas tidak dapat memoderasi hubungan antara *cash flow* terhadap *financial distress*.
6. Hipotesis keenam ditolak, profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* sebagai variabel moderasi menunjukkan bahwa variabel profitabilitas tidak dapat memoderasi hubungan antara *sales growth* terhadap *financial distress*.
7. Hipotesis ketujuh ditolak, profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* sebagai variabel moderasi menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memperlemah pengaruh kepemilikan institusional terhadap *financial distress*.
8. Hipotesis kedelapan diterima, profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* sebagai variabel moderasi menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memperlemah pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*.

DAFTAR PUSTAKA

- Amanda, Y., & Tasman, A. (2019). Pengaruh Sales Growth, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Owner*, 6(4), 3465-3473. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1113>
- Aminah, W. A. P. W. (2022). Pengaruh Leverage , Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Financial Distress The Effect Of Leverage , Profitability And Liquidity On Financial Distress. *E-Proceeding of Management*, 9(2), 502-508.

- Annisa, V. K., Amboningtyas, D., & Gagah, E. (2021). pengaruh flows cash, sales growth, leverage dan financial distress dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. 1-12.
- Antoniawati, Anita, P. P. (2022). analisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap financial distress pada perusahaan transportasi yang terdaftar di bej tahun 2018-2020. *Jurnal Ilmu Manajemen* Volume 10, 10(1), 28-38.
- Antoniawati, A. (2022). analisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap financial distress pada perusahaan transportasi yang terdaftar di bej tahun 2018-2020. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10, 28-38.
- Azalia, V., & Rahayu, Y. (2019). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 86-101.
- Brigham, & Houston. (2016). *Manajemen Keuangan*. Erlangga.
- Chrissentia, Tirza, and J. S. (2018). Analisis pengaruh rasio profitabilitas, leverage, likuiditas, firm age, dan kepemilikan institusional terhadap financial distress. *SiMak* 16.01 (2018): 45-62., 10, 747-758.
- Christine, D., Wijaya, J., Chandra, K., Pratiwi, M., Lubis, M. S., & Nasution, I. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Total Arus Kas dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 2(2), 340-350. <https://doi.org/10.36778/jesya.v2i2.102>
- Delayanti, N., Oktaviani, D., & Lisiantara, G. A. (2022). Leverage , dan Sales Growth terhadap Financial Distress. *Owner : Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(April 2020), 2613-2623.
- Dewi, A. S., Arianto, F., Rahim, R., & Winanda, J. (2022). Pengaruh Arus Kas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Financial Distress Saat Masa Pandemi Pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar Di BEI. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 6(3), 2887-2898.
- Evita & Mildawati. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Aktivitas, Likuiditas, Leverage dan Arus Kas Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Telekomunikasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(4), 1-21. <https://jurnal.unmas.ac.id/index.php/JUARA/article/view/558>
- Fadli, M. R. (2021). Memahami desain metode penelitian kualitatif. *Humanika*, 21(1), 33-54. <https://doi.org/10.21831/hum.v21i1.38075>
- Fatmawati, A., & Wahidahwati, W. (2017). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI). *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6(10).
- Fauziyah, Nur Aprilita, and Y. U. S. (2019). Pengaruh Indikator Finansial, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek

- Indonesia Tahun 2014-2017. *Journal of Accounting and Banking* 8.1 (2019): 25., 8, 25.
- Fitri, M. A., & Dillak, V. J. (2020). Arus kas operasi, leverage, sales growth terhadap financial distress. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 12(2), 60-64.
- Fitri, R. A., Ekonomi, J. P., Ekonomi, F., & Padang, U. N. (2020). Pengaruh Likuiditas , Aktivitas , Profitabilitas dan Leverage Terhadap Financial Distress (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018). 3(1), 134-143.
- Hanafi, Mamduh. 2010. *Manajemen Keuangan*. Ed.1. Yogyakarta: BPFE
- Handayani, R. D., Widiastara, A., & Amah, N. (2019). Pengaruh Operating Capacity Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Simba Unipma*, 137-151.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada
- Khasanah, Siti Noviaty Uswatun, E. a. (2021). Capacity, Pengaruh Operating Growth, Sales Dan, Arus K A S Terhadap, Leverage Distress, Financial. *Um-Surabaya.Ac.Id*, 01(November), 357-371.
- Khasanah, S. N. U., Sukesti, F., & Nurcahyono, N. (2021). Pengaruh Operating Capacity, Sales Growth, Arus Kas dan Leverage Terhadap Financial Distress. *Sustainable*, 1(2), 357. <https://doi.org/10.30651/stb.v1i2.10907>
- Komala, F., & Triyani, Y. (2020). Analisis Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Dengan Struktur Kepemilikan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi*, 8(2), 176-205. <https://doi.org/10.46806/ja.v8i2.619>
- Maryanti, L., & Susilo, A. Z. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Sales Growth, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Financial Distress. *Jurnal Profita: Kajian Ilmu ...*, 1(4), 54-70.
<https://journal.student.uny.ac.id/index.php/profita/article/view/17722%0Ahttps://journal.student.uny.ac.id/index.php/profita/article/viewFile/17722/17086>
- Masita, A., & Purwohandoko. (2020). Analisis pengaruh rasio keuangan, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap financial distress pada perusahaan sektor perdagangan, jasa, dan investasi yang terdaftar di bei tahun 2015-2018. 8, 894-908.
- Mulyatiningsih, N., & Atiningsih, S. (2021). Peran Profitabilitas Dalam Memoderasi Pengaruh Intellectual Capital, Leverage, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *Jurnal Riset Akuntansi (JUARA)*, 11(1), 55-74. <https://doi.org/10.36733/juara.v11i1.2824>
- Muslimin, D. W., & Bahri, S. (2022). Pengaruh Gcg, Ukuran Perusahaan, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *Owner: Riset & Jurnal Akutansi*, 7(1), 293-301. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i1.1249>
- Ngadi, D., & Ekadjaja, A. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress. *I(3)*, 599-609.
- Octaviani, B., & Abbas, D. S. (2020). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Sales Growth, Operating Capacity, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress

- (Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2017-2018). *J-Mabisya*, 1, 111–133.
- Purwaningsih, E., & Safitri, I. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Rasio Arus Kas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jae (Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi)*, 7(2), 147–156. <https://doi.org/10.29407/jae.v7i2.17707>
- Rahma, A. (2020). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas terhadap Financial Distress. *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia*, 3(3), 253-266.
- Ramadhani, A. L., & Khairunnisa. (2019). Pengaruh Operating Capacity, Sales Growth Dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress. *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 5(1), 75–82. <https://doi.org/10.25134/jrka.v5i1.1883>
- Ratna, I., & Marwati, M. (2018). Analisis Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Yang Delisting Dari Jakarta Islamic Index Tahun 2012-2016. *Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance*, 1(1), 51–62. [https://doi.org/10.25299/jtb.2018.vol1\(1\).2044](https://doi.org/10.25299/jtb.2018.vol1(1).2044)
- Rejeki, N. W., Hidayati, A. S., & Tara, A. A. N. (2023). Kepemilikan Institusional, Likuiditas, Leverage Dan Financial Distress: Investigasi Efek Moderasi Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 - 2021). *Journal of Economics and Business UBS*, Vol.12(No,3), 1929–1950.
- Rizkiyah, S. D. (2018). pengaruh laba , arus kas , likuiditas , dan leverage terhadap kondisi financial distress Shirly Dwi Rizkiyah Lailatul Amanah Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akutansi*, 7 nomor 1.
- Rochendi, L. R., & Nuryaman, N. (2022). Pengaruh Sales Growth, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Owner*, 6(4), 3465–3473. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1113>
- Safitri, M., Nur, R., & Fadhilah, H. K. (2022). Pengaruh Operating Capacity, Laba Dan Arus Kas Terhadap Financial Distress Pada Sektor Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2016-2020. *01(02)*, 1–21.
- Sari, N. L. K. M., & Putri, I. G. A. M. A. D. (2016). Kemampuan Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap Financial Distress. *Juara Jurnal Riset Akutansi*, 6(1), 3419–3448. <https://jurnal.unmas.ac.id/index.php/JUARA/article/view/558>
- Septiani, N. M. I., & Dana, I. M. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Property Dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 3110. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p19>
- Wahyuningtiyas, A., & Retnani, E. D. (2020). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage dan Arus Kas terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(8), 1–15. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/242/243>

Widarjo, W. (2010). Pengaruh ownership retention, investasi dari proceeds dan reputasi auditor terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial dan institusional sebagai variabel pemoderasi (Doctoral dissertation, UNS (Sebelas Maret University)).