

**PENGARUH RISIKO BISNIS TERHADAP *FINANCIAL
DISTRESS* PADA PERUSAHAAN SEKTOR *PROPERTY, REAL
ESTATE, DAN CONSTRUCTIONS*
(STUDI PADA PT WIJAYA KARYA (PERSERO) Tbk.)**



Skripsi

Diajukan Kepada Sekolah Tinggi Agama Islam Negeri
Sultan Abdurrahman Kepulauan Riau
Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Memperoleh Gelar Sarjana Strata Satu
Sarjana Akuntansi (S. Akun)
Oleh:

RIA DINI ARIANI
NIM. 211826

**SEKOLAH TINGGI AGAMA ISLAM NEGERI
SULTAN ABDURRAHMAN KEPULAUAN RIAU
2025**



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
SEKOLAH TINGGI AGAMA ISLAM NEGERI
SULTAN ABDURRAHMAN KEPULAUAN RIAU
Kampus : Jl. Lintas Barat KM. 19 Ceruk Ijuk Kelurahan Toapaya Asri - Bintan
Telp. 0771-4442607 Fax. 0771-4442610
Website : www.stainkepri.ac.id Email : stain.kepri@kemenag.go.id

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Ria Dini Ariani
NIM : 211826
Program Studi : Akuntansi Syariah
Judul : Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Sektor *Property, Real Estate*, Dan *Constructions* (Studi Pada PT Wijaya Karya (Persero) Tbk.)

Menyatakan bahwa naskah skripsi ini secara keseluruhan adalah hasil penelitian atau karya saya sendiri dan bukan plagiasi dari hasil karya orang lain, kecuali pada bagian-bagian yang dirujuk sumbernya. Jika di kemudian hari terbukti bahwa skripsi ini terdapat plagiasi, baik isi, logika, maupun datanya, secara keseluruhan atau sebagian, maka skripsi ini dan gelar sarjana yang diperoleh karenanya secara otomatis batal demi hukum.

Bintan, 25 Juni 2025

Saya yang menyatakan,



Ria Dini Ariani
NIM. 211826



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
SEKOLAH TINGGI AGAMA ISLAM NEGERI
SULTAN ABDURRAHMAN KEPULAUAN RIAU
Kampus : Jl. Lintas Barat KM. 19 Ceruk Ijuk Kelurahan Toapaya Asri - Bintan
Telp. 0771-4442607 Fax. 0771-4442610
Website : www.stainkepri.ac.id Email : stain.kepri@kemenag.go.id

PENGESAHAN SKRIPSI

Skripsi dengan judul : Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Sektor *Property, Real Estate, Dan Constructions* (Studi Pada PT Wijaya Karya (Persero) Tbk.)
Nama : Ria Dini Ariani
NIM : 211826
Program Studi : Akuntansi Syariah
Telah dimunaqasyahkan pada : Jumat, 18 Juli 2025

Dan dinyatakan telah diterima oleh STAIN Sultan Abdurrahman Kepulauan Riau.

TIM MUNAQASYAH

Ketua Sidang

Raja Hesti Hafriza, M.M.
NIDN. 2127018901

Sekretaris

Fauziah Hanum, M.Ak.
NIDN. 2003099401

Penguji I

M. Azmi, M.E.
NIDN. 2006039303

Penguji II

Destia Dwi Putri, M.Sc.
NIDN. 2001129402

Bintan, 18 Juli 2025

Ketua STAIN Sultan Abdurrahman Kepulauan Riau



Dr. H. Muhammad Faisal, M.Ag.
NIP. 197503242006041005



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
SEKOLAH TINGGI AGAMA ISLAM NEGERI
SULTAN ABDURRAHMAN KEPULAUAN RIAU
Kampus : Jl. Lintas Barat KM. 19 Ceruk Ijuk Kelurahan Toapaya Asri - Bintan
Telp. 0771-4442607 Fax. 0771-4442610
Website : www.stainkepri.ac.id Email : stain.kepri@kemenag.go.id

SURAT PERSETUJUAN PEMBIMBING

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Ria Dini Ariani
NIM : 211826
Program Studi : Akuntansi Syariah
Judul : Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Sektor *Property, Real Estate*, Dan *Constructions* (Studi Pada PT Wijaya Karya (Persero) Tbk.)

Menyatakan bahwa skripsi ini sudah layak untuk dilanjutkan pada sidang Munaqasyah. Diharapkan semoga skripsi tersebut dapat diterima dan dapat dipergunakan sebagaimana mestinya.

Bintan, 25 Juni 2025
Yang menyatakan,

Pembimbing I

Aulia Rahman, M.E.I.
NIDN. 2130078802

Pembimbing II

Juni Aziwantoro, S.E., M.M.
NIDN. 1018067801



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
SEKOLAH TINGGI AGAMA ISLAM NEGERI
SULTAN ABDURRAHMAN KEPULAUAN RIAU
Kampus : Jl. Lintas Barat KM. 19 Ceruk Ijuk Kelurahan Toapaya Asri - Bintan
Telp. 0771-4442607 Fax. 0771-4442610
Website : www.stainkepri.ac.id Email : stain.kepri@kemenag.go.id

NOTA DINAS PEMBIMBING

Kepada Yth,
Ketua Program Studi Akuntansi
Syariah STAIN Sultan Abdurrahman
Kepulauan Riau

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh.

Setelah melakukan bimbingan, arahan dan koreksi terhadap penulisan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Sektor *Property, Real Estate, Dan Constructions* (Studi Pada PT Wijaya Karya (Persero) Tbk.)”**, yang ditulis oleh:

Nama : Ria Dini Ariani
NIM : 211826
Program Studi : Akuntansi Syariah

Saya berpendapat bahwa skripsi tersebut sudah dapat diajukan kepada Program Studi Akuntansi Syariah STAIN Sultan Abdurrahman Kepulauan Riau untuk diujikan dalam rangka untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi (S.Akun).

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh.

Bintan, 25 Juni 2025

Pembimbing I

Aulia Rahman, M.E.I.
NIDN. 2130078802

Pembimbing II

Juni Aziwantoro, S.E., M.M.
NIDN. 1018067801

MOTTO

“Maka sesungguhnya beserta kesulitan ada kemudahan, sesungguhnya beserta kesulitan itu ada kemudahan”

(QS. Al-Insyirah: 5-6)

“Cukup Allah (menjadi penolong) bagi kami dan Dia sebaik-baiknya pelindung.”

(Q.S Ali-Imran:173)

“Tugas kita bukanlah untuk berhasil, tugas kita adalah untuk mencoba karena didalam mencoba itulah kita menemukan kesempatan untuk berhasil”

(Buya Hamka)

“Hidup adalah perjalanan, jadikan setiap langkah sebagai pelajaran dan pengalaman berharga”

(K.H. Ahmad Baharuddin Nursalim)

“Setetes keringat orang tuaku yang keluar, ada seribu langkahku untuk maju”

HALAMAN PERSEMBAHAN

Puji syukur kepada Allah Subhanahu Wa Ta'ala, dan atas dukungan orang-orang tercinta, skripsi ini kupersembahkan kepada:

Kedua pintu surgaku, Ibunda Tuniaty dan Ayahanda Sukadi, yang tak pernah lelah memberikan doa disetiap langkahku, terima kasih atas limpahan doa, dukungan moral dan materil yang tak pernah putus, serta kasih sayang yang tak terhingga sepanjang hidup. Pengorbanan dan kepercayaan beliau yang menjadi semangat utama untuk menyelesaikan pendidikan. Serta terima kasih setulus hati saudara kandung Meidita Prasasti Sadewi yang terus memberikan semangat penulis.

Kakek dan Nenekku tercinta, almarhum Bapak Atmo Rejo dan almarhumah Ibu Tulatin, yang semasa hidupnya senantiasa memberikan cinta, kasih sayang, nasihat, dan doa yang tak terhingga untuk kesuksesanku dimasa depan.

Kakak-kakak sepupu tersayang, Sulistiani Safitri, S.Pd., Nur Asiyam, S.Sos., dan Muslihah, yang telah berperan memberikan dukungan moral, semangat, dan doa serta masukan-masukan selama mengerjakan skripsi. Adik-adik sepupu tersayang dan keponakan tercinta Muhammad Alfatih.

Keluarga besar Atmo Rejo, yang selalu mendukung setiap langkah jenjang pendidikanku melalui doa, restu, motivasi, dan dukungan yang selalu mengiringi.

Teman seperjuangan dalam menuntaskan skripsi ini, Kak Riska Febriana dan Qori'atus Soleha, terima kasih telah menjadi teman diskusi, saat merasa lelah dan bingung, serta dukungan tanpa henti saat semangat mulai meredup. Dan *Amigos Girl's* (Anes, Ade, dan Eca), terima kasih sudah kebersamaian selama empat tahun ini, menjadi tempat berkeluh kesah selama kuliah, juga berbagi canda dan tawa.

Teman-teman Program Studi Akuntansi Syariah angkatan 2021, atas kebersamaan dan dukungan yang terjalin selama masa studi. Dan Seluruh pihak yang berkontribusi selama penyusunan skripsi, terima kasih atas segala bantuan, dukungan, dan doa yang diberikan.

Terakhir, untuk Ria Dini Ariani, diriku sendiri, sebagai pengingat akan setiap usaha, setiap jatuh bangun, dan setiap keberanian untuk terus melangkah dan berjuang hingga saat ini. Terima kasih diriku, atas perjalanan luar biasa ini.

ABSTRAK

Ria Dini Ariani, 2025, 212826 Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Sektor *Property, Real Estate, Dan Constructions* (Studi Pada PT Wijaya Karya (Persero) Tbk.). Program Studi Akuntansi Syariah STAIN Sultan Abdurrahman Kepulauan Riau.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis secara empiris pengaruh risiko bisnis terhadap *financial distress* pada perusahaan yang bergerak di sektor properti, real estat, dan konstruksi. Sektor ini dipilih karena sensitivitasnya yang tinggi terhadap fluktuasi ekonomi dan pasar, menjadikan ancaman kesulitan keuangan (*financial distress*) sebagai isu fundamental. PT Wijaya Karya (Persero) Tbk. dijadikan objek studi, dengan memanfaatkan data keuangan periode tahun 2007 hingga 2024 yang diakses dari Bursa Efek Indonesia dan laman resmi perusahaan.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder. Variabel *financial distress* diukur menggunakan Model Altman Z-Score. Sementara itu, risiko bisnis diproksikan melalui tiga variabel utama: Risiko Bisnis (EBIT/Penjualan), Efisiensi Biaya Operasional (*Cost to Income Ratio* - CIR), dan Struktur Modal (*Equity to Asset Ratio* - EAR). Data dianalisis menggunakan perangkat lunak SPSS versi 27 melalui serangkaian uji statistik, yaitu uji asumsi klasik dan uji hipotesis.

Hasil penelitian menunjukkan temuan yang signifikan dan konsisten: Ketiga proksi risiko bisnis terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Peningkatan Risiko Bisnis (EBIT/Penjualan) secara langsung memperbesar kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Semakin tinggi CIR, yang mencerminkan inefisiensi biaya operasional relatif terhadap pendapatan, semakin besar pula risiko *financial distress*. EAR juga menunjukkan pengaruh positif signifikan, mengindikasikan bahwa, dalam konteks PT Wijaya Karya (Persero) Tbk., selama periode studi, semakin rendah tingkat *leverage* (semakin tinggi komposisi ekuitas), justru semakin tinggi risiko kesulitan keuangan. Temuan ini menggarisbawahi pentingnya manajemen risiko operasional dan efisiensi biaya, serta memberikan wawasan spesifik mengenai struktur modal yang optimal bagi perusahaan konstruksi di Indonesia.

Kata kunci: *financial distress*, risiko bisnis, *cost to income ratio*, *equity to assets ratio*.

ABSTRACT

Ria Dini Ariani, 2025, 212826 The Effect of Business Risk on Financial Distress in Property, Real Estate and Constructions Sector Companies (Study on PT Wijaya Karya (Persero) Tbk.). Sharia Accounting Study Program, STAIN Sultan Abdurrahman Riau Islands.

This study aims to empirically analyze the effect of business risk on financial distress in companies operating in the property, real estate, and construction sectors. This sector was chosen due to its high sensitivity to economic and market fluctuations, making the threat of financial distress a fundamental issue. PT Wijaya Karya (Persero) Tbk. was used as the object of study, utilizing financial data for the period from 2007 to 2024, accessed from the Indonesia Stock Exchange and the company's official website.

The research employs a quantitative approach using secondary data. The financial distress variable is measured using the Altman Z-Score Model. Meanwhile, business risk is proxied by three main variables: Business Risk (EBIT/Sales), Operational Cost Efficiency (Cost to Income Ratio - CIR), and Capital Structure (Equity to Asset Ratio - EAR). The data was analyzed using SPSS version 27 software through a series of statistical tests, namely classical assumption tests and hypothesis tests.

The research results show significant and consistent findings: All three business risk proxies were found to have a positive and significant effect on financial distress. An increase in Business Risk (EBIT/Sales) directly magnifies the probability of the company experiencing financial difficulties. The higher the CIR, which reflects operational cost inefficiency relative to income, the greater the risk of financial distress. The EAR also showed a significant positive effect, indicating that, in the context of PT Wijaya Karya (Persero) Tbk. during the study period, the lower the leverage (the higher the equity composition), the higher the risk of financial difficulty. These findings underscore the importance of operational risk management and cost efficiency, and provide specific insights regarding the optimal capital structure for Indonesian construction companies.

Keywords: *financial distress, business risk, cost to income ratio, equity to assets ratio.*

KATA PENGANTAR

Puji syukur ke hadirat Allah Subhanahu Wa Ta'ala, senantiasa penulis panjatkan atas rahmat, hidayah, dan karunia-Nya sehingga dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Sektor *Property, Real Estate, dan Construction* (Studi Pada PT Wijaya Karya (Persero) Tbk.)”. Tidak lupa shalawat beriring salam semoga selalu tercurahkan kepada Nabi besar Muhammad Sall Allahu alayhi Wasalam beserta keluarga dan para sahabat.

Penyusunan skripsi ini merupakan salah satu bentuk perwujudan dari tri dharma perguruan tinggi, sekaligus sebagai salah satu syarat utama yang diperlukan untuk menyelesaikan pendidikan guna meraih gelar sarjana Strata Satu (S1) pada Program Studi Akuntansi Syariah, Sekolah Tinggi Agama Islam Negeri Sultan Abdurrahman Kepulauan Riau.

Berbagai tantangan dan hambatan telah penulis hadapi, namun berkat bimbingan, arahan, dukungan, dan doa dari berbagai pihak, seluruh kesulitan tersebut teratasi. Oleh karena itu, dalam kesempatan yang berbahagia ini, dengan segala kerendahan hati, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih dan penghargaan setinggi-tingginya kepada:

1. Bapak Dr. H. Muhammad Faisal, M.Ag., selaku Ketua Sekolah Tinggi Agama Islam Negeri Sultan Abdurrahman Kepulauan Riau.
2. Bapak Aris Bintania, M.Ag., selaku Wakil Ketua I Sekolah Tinggi Agama Islam Negeri Sultan Abdurrahman Kepulauan Riau.

3. Bapak Dr. Drs. Almahfuz, M.Si., selaku Wakil Ketua II Sekolah Tinggi Agama Islam Negeri Sultan Abdurrahman Kepulauan Riau.
4. Bapak H. Rahmad Budi Harto, S.E., M.M., selaku Wakil Ketua III Sekolah Tinggi Agama Islam Negeri Sultan Abdurrahman Kepulauan Riau.
5. Bapak Dr. H. Imam Subekti, S.Ag., M.Pd.I., selaku Kepala Bagian AUAK Sekolah Tinggi Agama Islam Negeri Sultan Abdurrahman Kepulauan Riau.
6. Ibu Raja Hesti Hafriza, M.M., selaku ketua Program Studi Akuntansi Syariah STAIN Sultan Abdurrahman Kepulauan Riau, yang telah memberikan arahan dan dukungan akademik.
7. Ibu Aulia Rahman, M.E.I., selaku Dosen Pembimbing I dan Bapak Juni Aziwantoro, S.E., M.M., selaku Dosen Pembimbing II, yang telah meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran dalam berperan memberikan bimbingan, arahan, masukan konstruktif, serta motivasi kepada penulis hingga dapat menyelesaikan skripsi ini.
8. Ibu Destia Dwi Putri, M.Sc. dan Bapak Ahmad Chuzairi, M.Si., selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah memberikan bimbingan, arahan, saran, dan motivasi selama masa studi penulis sehingga perjalanan akademik dapat berjalan lancar.
9. Seluruh Dosen Program Studi Akuntansi Syariah dan segenap Dosen STAIN Sultan Abdurrahman Kepulauan Riau, atas dedikasi dan ilmu pengetahuan yang telah diberikan selama masa perkuliahan, yang menjadi pondasi kuat bagi penulis dalam menimba ilmu.

10. Kedua orang tua tercinta, Bapak Sukadi dan Ibu Tuniati, terima kasih limpahan doa, dukungan moral dan materil yang tak pernah putus, serta kasih sayang yang tak terhingga.
11. Keluarga besar Atmo Rejo, yang selalu memberikan dukungan dan motivasi pendidikan kepada penulis.
12. Seluruh pihak yang tidak bisa penulis sebutkan satu per satu, atas kontribusi selama penyusunan skripsi, terima kasih atas segala bantuan, dukungan, dan doa yang diberikan.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna, baik dari segi materi, metodologi, maupun tata bahasa. Oleh karena itu, segala bentuk kritik, saran, dan masukan yang membangun dari pembaca sangat penulis harapkan demi penyempurnaan karya di masa mendatang. Semoga skripsi ini dapat memberikan kontribusi nyata dalam pengembangan ilmu pengetahuan, serta memberikan manfaat bagi civitas akademika dan masyarakat luas.

Bintan, 20 Juni 2025

Ria Dini Ariani
NIM. 211826

DAFTAR ISI

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN	ii
PENGESAHAN SKRIPSI	iii
SURAT PERSETUJUAN PEMBIMBING	iv
NOTA DINAS PEMBIMBING	v
MOTTO	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN	vii
ABSTRAK	ix
ABSTRACT	x
KATA PENGANTAR	xi
DAFTAR ISI	xiv
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN	xvi
DAFTAR TABEL	xxv
DAFTAR GAMBAR	xxvi
DAFTAR LAMPIRAN	xxvii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah	10
C. Tujuan Penelitian dan Kegunaan Penelitian.....	11
D. Kajian Terdahulu.....	13
E. Kerangka Teori.....	19
1. <i>Signalling Theory</i> (Teori Sinyal).....	19
2. Teori Kebangkrutan (<i>Bankruptcy</i>).....	23
BAB II KONSEP TEORITIS DAN OPERASIONAL VARIABEL	27
A. Kerangka Teori.....	27
1. <i>Financial Distress</i>	27
2. Risiko Bisnis.....	34
3. <i>Cost to Income Ratio</i>	38
4. <i>Equity to Assets Ratio</i>	39
B. Hipotesis.....	40
1. Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap <i>Financial Distress</i>	40
2. Pengaruh <i>Cost to Income Ratio</i> Terhadap <i>Financial Distress</i>	42
3. Pengaruh <i>Equity to Assets Ratio</i> Terhadap <i>Financial Distress</i>	44
C. Operasional Variabel.....	46
1. <i>Financial Distress</i> (FD).....	46
2. Risiko Bisnis (RB).....	47
3. <i>Cost To Income Ratio</i> (CIR).....	48
4. <i>Equity To Assets Ratio</i> (EAR).....	48
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	49
A. Desain Penelitian.....	49
B. Teknik Pengumpulan Data	50
C. Teknik Analisis Data	51

1. Statistik Deskriptif.....	51
2. Uji Asumsi Klasik.....	51
a. Uji Normalitas	51
b. Uji Heteroskedastisitas	52
c. Uji Multikolonearitas.....	53
d. Uji Autokorelasi.....	53
3. Uji Hipotesis	54
a. Uji t (Parsial)	54
b. Uji F (Simultan).....	55
c. Uji Koefisien Determinasi.....	56
BAB IV PENYAJIAN DAN ANALISIS DATA	57
A. Tinjauan Hasil Penelitian	57
B. Penyajian Data.....	59
1. Statistik Deskriptif.....	59
2. Uji Asumsi Klasik.....	60
a. Uji Normalitas.....	60
b. Uji Multikolonearitas	61
c. Uji Heteroskedastisitas.....	62
d. Uji Autokorelasi.....	62
3. Uji Hipotesis	63
a. Uji t (Parsial)	63
b. Uji F (Simultan).....	64
c. Uji Koefisien Determinasi.....	65
C. Analisis Data	66
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	72
A. Kesimpulan.....	72
B. Saran.....	73
DAFTAR PUSTAKA.....	74
LAMPIRAN	80

**PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN
KEPUTUSAN BERSAMA MENTERI AGAMA DAN
MENTERI PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN REPUBLIK INDONESIA**

Nomor: 158 tahun 1987

Nomor: 0543 b/u/1987

Transliterasi dimaksudkan sebagai pengalihan-hurufan dari abjad yang satu ke abjad yang lain. Transliterasi Arab-Latin di sini ialah penyalinan huruf-huruf Arab dengan huruf-huruf Latin beserta perangkatnya

A. Konsonan

Fonem konsonan bahasa Arab yang dalam sistem penulisan Arab dilambangkan dengan huruf. Dalam Transliterasi ini sebagian dilambangkan huruf dan sebagian dilambangkan dengan tanda, dan sebagian lagi dilambangkan dengan huruf dan tanda sekaligus.

Berikut ini daftar huruf Arab yang dimaksud dan transliterasinya dengan huruf latin:

Tabel Transliterasi Konsonan

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	<i>Alif</i>	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	<i>Ba</i>	B	Be
ت	<i>Ta</i>	T	Te
ث	<i>Ša</i>	Š	Es (dengan titik di atas)
ج	<i>Jim</i>	J	Je
ح	<i>Ĥa</i>	ĥ	Ha (dengan titik di bawah)
خ	<i>Kha</i>	Kh	Ka dan ha
د	<i>Dal</i>	D	De

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ذ	<i>Żal</i>	Ż	Zet (dengan titik di atas)
ر	<i>Ra</i>	R	Er
ز	<i>Zai</i>	Z	Zet
س	<i>Sin</i>	S	Es
ش	<i>Syin</i>	Sy	Es dan ye
ص	<i>Şad</i>	Ş	Es (dengan titik di bawah)
ض	<i>Đad</i>	Đ	De (dengan titik di bawah)
ط	<i>Ṭa</i>	Ṭ	Te (dengan titik di bawah)
ظ	<i>Ẓa</i>	Ẓ	Zet (dengan titik di bawah)
ع	<i>'Ain</i>'...	Koma terbalik di atas
غ	<i>Gain</i>	G	Ge
ف	<i>Fa</i>	F	Ef
ق	<i>Qaf</i>	Q	Ki
ك	<i>Kaf</i>	K	Ka
ل	<i>Lam</i>	L	El
م	<i>Mim</i>	M	Em
ن	<i>Nun</i>	N	En
و	<i>Wau</i>	W	We
ه	<i>Ha</i>	H	Ha
ء	<i>Hamzah</i>	..!..	Apostrof
ي	<i>Ya</i>	Y	Ye

B. Vokal

Vokal bahasa Arab, seperti vokal bahasa Indonesia, terdiri dari vokal tunggal atau monoftong dan vokal rangkap atau diftong.

1. Vokal Tunggal

Vokal tunggal bahasa Arab yang lambangnya berupa tanda atau harkat, transliterasinya sebagai berikut:

Tanda	Nama	Huruf Latin	Nama
ـَ	<i>Fathah</i>	a	a
ـِ	<i>Kasrah</i>	i	i
ـُ ؓ	<i>Dammah</i>	u	u

Contoh:

كتب - *kataba*

فعل - *fa'ala*

ذكر - *zukira*

يذهب - *yazhabu*

سئل - *suila*

2. Vokal Rangkap

Vokal rangkap bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harkat dan huruf, transliterasi gabungan huruf, yaitu:

Tanda dan Huruf	Nama	Gabungan huruf	Nama
ـِ... ي	<i>Fathah dan ya</i>	ai	a dan i
ـِ... و	<i>Fathah dan wau</i>	au	a dan u

Contoh:

كيف - *kaifa*

هول - *haua*

3. Maddah

Maddah atau vokal panjang lambangnya dengan harkat dan huruf, transliterasinya berupa huruf dan tanda, yaitu:

Harkat dan Huruf	Nama	Huruf dan Tanda	Nama
ا... ا...	<i>Fathah dan alif</i> atau <i>ya</i>	Ā	a dan garis di atas
ى...	<i>Kasroh dan ya</i>	Ī	i dan garis di atas
و..و..	<i>Dammah dan waw</i>	Ū	u dan garis di atas

Contoh:

قال - *qāla*

رمي - *ramā*

قيل - *qīla*

يقول - *yaqūlu*

4. Ta' Marbutah

Transliterasi untuk ta marbutah ada dua:

a) Ta Marbutah hidup

Ta marbutah yang hidup atau yang mendapat harkat fathah, kasroh dan dammah, transliterasinya adalah /t/.

b) Ta' Marbutah mati

Ta marbutah yang mati atau mendapat harkat sukun, transliterasinya adalah /h/.

c) Kalau pada suatu kata yang akhir katanya ta marbutah diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang al, serta bacaan kedua kata itu terpisah maka ta marbutah itu ditransliterasikan dengan ha (h).

Contoh:

- روضة الاطفال - *raudatul al-atfal/*
- *raudatu al-atfal*
- المدينة المنورة - *al-Madīnah al-Munawwarah/*
- *al-Madīnatul Munawwarah*

5. Syaddah (Tasydid)

Syaddah atau tasydid yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan sebuah tanda, tanda syaddah atau tasydid. Dalam transliterasi ini tanda syaddah tersebut dilambangkan dengan huruf, yaitu huruf yang sama dengan huruf yang diberi tanda syaddah tersebut.

Contoh:

- ربنا - *rabbānā*
- نزل - *nazzala*
- البر - *al-birr*
- نعم - *nu'ima*
- الحج - *al-hajju*

6. Kata Sandang

Kata sandang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, yaitu ال. Namun dalam transliterasinya kata sandang itu dibedakan antara kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiah dengan kata sandang yang diikuti oleh huruf qomariah.

a) Kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiah

Kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiah ditransliterasikan sesuai dengan bunyinya, yaitu huruf /I/ diganti dengan huruf yang sama dengan huruf yang langsung mengikuti kata sandang itu. Pola yang dipakai ada dua, seperti berikut:

b) Kata sandang yang diikuti oleh huruf qamariah.

Kata sandang yang diikuti huruf qamariah ditransliterasikan sesuai dengan aturan yang digariskan di depan dan sesuai dengan bunyinya.

Baik diikuti oleh huruf syamsiah maupun qamariah, kata sandang ditulis terpisah dari kata yang mengikuti dan dihubungkan dengan tanda sambung/hubung.

Contoh:

الرجل	- <i>ar-rajulu</i>
الشمس	- <i>asy-syamsu</i>
البديع	- <i>al-badi'u</i>
السيدة	- <i>as-sayyidatu</i>
القلم	- <i>al-qalamu</i>
الجلال	- <i>al-jalālu</i>

7. Hamzah

Dinyatakan di depan Daftar Transliterasi Arab-Latin bahwa hamzah ditransliterasikan dengan *opostrof*. Namun, hal ini hanya terletak di tengah dan akhir kata. Bila hamzah itu terletak di awal kata, ia tidak dilambangkan, karena dalam tulisan Arab berupa alif.

Contoh:

A. Hamzah di awal:

امرت - *umirtu*

اكل - *akala*

B. Hamzah ditengah:

تأخذون - *takhuzūna*

تأكلون - *takulūna*

C. Hamzah di akhir:

شيء - *syaiun*

النوء - *an-nauu*

8. Penulisan Kata

Pada dasarnya setiap kata, baik *fi'il*, *isim* maupun *huruf* ditulis terpisah. Bagi kata-kata tertentu yang penulisannya dengan huruf Arab yang sudah lazim dirangkaikan dengan kata lain karena ada huruf atau harakat yang dihilangkan. Maka dalam transliterasi ini penulisan kata tersebut bisa dilakukan dengan dua cara, bisa dipisah per kata dan bisa pula dirangkaikan.

Contoh:

وان الله لهو خير الرازقين - *Wa innallāha lahuwa khair ar-rāziqīn.*

- *Wa innallāha lahuwa khairur-rāziqīn.*

فاوفوا الكيل والميزان - *Fa aufū al-kaila wa al-mīzāna.*

- *Fa aufū al-kaila wal-mīzāna.*

بسم الله مجرّها و مرسها - *Bismillāhi majrēhā wa mursāhā.*

والله على الناس حج البيت - *Wa lillāhi 'alā an-nāsi hijju al-baiti*

manistatā 'a ilaihi sabīlā.

من استطاع اليه سبيلا

- *Wa lillāhi 'alā an-nāsi hijju al-baiti*

manistatā 'a ilaihi sabīlā.

9. Huruf Kapital

Meskipun dalam sistem tulisan Arab huruf kapital tidak dikenal, dalam transliterasi ini huruf tersebut digunakan juga. Penggunaan huruf kapital seperti apa yang berlaku dalam EYD, diantaranya huruf kapital digunakan untuk menuliskan huruf awal, nama diri dan permulaan kalimat. Bila nama diri itu didahului oleh kata sandang, maka yang ditulis dengan huruf kapital tetap huruf awal nama diri tersebut, bukan huruf awal kata sandangnya.

Contoh:

وما محمد الا رسول

- *Wa mā **Muhammadun** illā rasūl.*

ان اول بيت وضع للناس للذي ببكة مباركا

lillaẓī Bi Bakkata mubārakan.

شهر رمضان الذي انزل فيه القران

- *Syahru **Ramadāna** al-laẓī unzila fīhi*

al-Qurānu.

ولقد راه بلفق المبين

- *Wa laqad raāhu bil-ufuqil-mubīni.*

الحمد لله رب العلمين

- *Al-hamdu lillāhi rabbil- 'ālamīna.*

Penggunaan huruf awal kapital untuk Allah hanya berlaku bila dalam tulisan Arabnya memang lengkap demikian dan kalau penulisan itu disatukan dengan kata lain sehingga ada huruf atau harakat yang dihilangkan, huruf kapital tidak digunakan.

Contoh:

نصر من الله وفتح قريب

- *Nasrum **minallāhi** wa fathun qarīb.*

الله الامر جميعا

- ***Lillāhi** al-amru jamī'an.*

- *Lillāhil amru jamī'an.*

والله بكل شيء عليم

- ***Wallāhu** bikulli syaiin 'alīmun.*

10. Tajwid

Bagi mereka yang menginginkan kefasihan dalam bacaan, pedoman transliterasi ini merupakan bagian tak terpisahkan dengan ilmu tajwid. Karena itu peresmian pedoman transliterasi ini perlu disertai dengan pedoman tajwid.

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Kajian Terdahulu	13
Tabel 4.2 Uji Deskriptif.....	59
Tabel 4.3 Uji Normalitas	60
Tabel 4.4 Uji Multikolonearitas	61
Tabel 4.5 Uji Heteroskedastisitas.....	62
Tabel 4.6 Uji Autokorelasi.....	63
Tabel 4.7 Uji t.....	63
Tabel 4.8 Uji f.....	65
Tabel 4.9 Uji Koefisien Determinasi	65

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Laba Rugi PT Wijaya Karya.....	8
Gambar 2.1 Kerangka Teori.....	45

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Surat Keputusan Dosen Pembimbing
- Lampiran 2 Kartu Bimbingan Skripsi Pembimbing I
- Lampiran 3 Kartu Bimbingan Skripsi Pembimbing II
- Lampiran 4 Surat Rekomendasi Plagiasi
- Lampiran 5 Bukti Presentase Plagiasi
- Lampiran 6 Hasil Perhitungan Variabel Independen
- Lampiran 7 Hasil Perhitungan Variabel Dependen (Metode Altman Z Score)
- Lampiran 8 Uji Deskriptif
- Lampiran 9 Uji Normalitas
- Lampiran 10 Uji Autokorelasi
- Lampiran 11 Uji Heterosedastisitas
- Lampiran 12 Uji Multikolonearitas
- Lampiran 13 Uji T
- Lampiran 14 Uji F
- Lampiran 15 Uji Koefisien Determinasi
- Lampiran 16 Tabel *Durbin Watson* $\alpha=5\%$
- Lampiran 17 Daftar Riwayat Hidup

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan perlu lebih meningkatkan daya saingnya dengan menunjukkan berbagai keunggulan agar dapat menguasai pasar, baik pasar dalam negeri maupun luar negeri. Hal ini perlu dilakukan karena mengingat semakin banyaknya saingan-saingan di dunia bisnis.¹ Era globalisasi saat ini, sebuah perusahaan menghadapi dinamika persaingan yang semakin intensif, diperparah lagi oleh fluktuasi kondisi perekonomian yang sulit diprediksi. Maka, konsekuensinya perusahaan yang kurang adaptif dan tidak mampu mempertahankan keunggulan kompetitif berpotensi mengalami penurunan kinerja keuangan.²

Intensifikasi persaingan antar perusahaan dalam lanskap bisnis modern seringkali memicu peningkatan beban operasional yang secara inheren berdampak negatif terhadap tingkat profitabilitas. Dalam skenario dimana kinerja bisnis tidak mencapai proyeksi yang diharapkan, perusahaan berisiko mengalami akumulasi kerugian yang substansial. Kerugian ini secara langsung mempengaruhi likuiditas perusahaan, mengurangi kapasitas untuk menghasilkan pendapatan, dan secara progresif menggerogoti struktur modal yang ada.³

¹ Abdul Hadi, 'Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan Terhadap Financial Distres Pada Perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa, Dan Investasi', *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10.1 (2022), 1–10, hlm. 1. <<https://doi.org/10.26740/jim.v10n1.p1-10>>.

² Reksa Anugrah, Dimas Nugroho, and Asher Nuche, 'Pengaruh Sistem Informasi Manajemen Dalam Pembentukan Kinerja Organisasi Bisnis Di Indonesia', *Jurnal MENTARI: Manajemen, Pendidikan Dan Teknologi Informasi*, 2.2 (2024), 134–41, hlm. 135. <<https://doi.org/10.33050/mentari.v2i2.480>>.

³ Firman Hidayat, Yono Maulana, and Mochammad Iqbal Arifin, 'Analisis Potensi Kebangkrutan Perusahaan Dengan Menggunakan Model Taffler , Springate , Dan Zmijewski', *INOVASI: Jurnal Ekonomi , Keuangan Dan Manajemen*, 4.19 (2023), 1013–20, hlm. 1014.

Manakala kondisi ini berlanjut tanpa tindakan korektif yang efektif, perusahaan akan menghadapi tantangan serius dalam memenuhi kewajiban finansialnya, termasuk pembayaran hutang dan beban operasional. Pada konteks ini analisis mendalam terhadap laporan keuangan dan proyeksi arus kas sangat penting untuk menilai kelayakan dan keberlanjutan operasional. Penurunan ini jika tidak ditangani dengan strategi yang tepat, dapat memicu permasalahan keuangan yang lebih serius, atau yang dikenal sebagai *financial distress*. Kondisi *financial distress* ini mengindikasikan ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya yang dapat berujung pada kebangkrutan.

Financial distress adalah suatu kondisi keuangan perusahaan yang mengalami penurunan kemampuan untuk memenuhi kewajibannya, baik itu kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang.⁴ Kondisi *financial distress* yang dihadapi suatu entitas korporasi merupakan faktor krusial yang menjadi pertimbangan utama bagi para pemangku kepentingan, terutama investor dan kreditur dalam pengambilan keputusan investasi atau pemberian pinjaman. Situasi ini mengindikasikan potensi risiko yang signifikan, dimana tidak hanya berdampak pada nilai pemegang saham dan kesejahteraan karyawan, tetapi juga berpotensi mengganggu stabilitas perekonomian nasional. *Financial distress* jangka pendek seringkali bersifat temporer, namun ada risiko besar bahwa kondisi ini dapat berkembang menjadi lebih serius. Hal ini sering kali disebabkan oleh

⁴ Muhammad Iqbal Surya Pratikto, Ariza Qanita, and Rahma Ulfa Maghfiroh, 'Analisis Tingkat Kesehatan Dan Potensi Financial Distress Dengan Metode RGEC Pada BNI Syariah Tahun 2014-2018', *El-Qist: Journal of Islamic Economics and Business (JIEB)*, 9.1 (2019), 87–101, hlm. 91 <<https://doi.org/10.15642/elqist.2019.9.1.87-101>>.

ketidakmampuan perusahaan dalam mengelola dan mempertahankan kestabilan performa keuangannya.

Financial distress bukanlah sekedar masalah keuangan biasa, tetapi titik kritis yang menentukan keberlangsungan perusahaan. Fenomena ini tidak hanya mengakibatkan kerugian bagi pihak internal perusahaan, melainkan turut menimbulkan dampak yang meluas terhadap berbagai pemangku kepentingan eksternal, meliputi investor, kreditur, pemasok, serta berdampak pada stabilitas ekonomi makro. Secara umum faktor-faktor penyebab kondisi ini dapat dikategorikan menjadi faktor internal dan eksternal perusahaan. Faktor internal berkaitan dengan karakteristik operasional dan manajerial perusahaan itu sendiri, sedangkan faktor eksternal bersumber dari lingkungan di luar kendali perusahaan, seperti kondisi ekonomi makro, perubahan regulasi, atau tingkat persaingan industri.⁵

Pandangan ekonomi Islam terkait *financial distress*, dapat dianalisis melalui beberapa prinsip fundamental. Islam mengajarkan dan mendorong umatnya untuk melakukan transaksi bisnis yang adil, transparan, dan menghindari praktik-praktik yang mengandung unsur ketidakjelasan (*gharar*) dan *riba*. Ketika perusahaan mengalami atau menghadapi kondisi *financial distress* seringkali diakibatkan oleh pengelolaan yang kurang tepat. Ekonomi Islam menekankan pentingnya pertanggungjawaban (*hisbah*) dan kehati-hatian dalam setiap aktivitas ekonomi. Perusahaan diharapkan mengelola aset dan liabilitas perusahaan dengan bijak.

⁵ Miladiah Kusumaningarti, 'Pengaruh Tingkat Kesulitan Keuangan Dan Tingkat Hutang Terhadap Konservatisme Akuntansi Pada Perusahaan Food & Beverage', *Jca (Jurnal Cendekia Akuntansi)*, 2.2 (2022), 101–12, hlm. 106. <<https://doi.org/10.32503/akuntansi.v2i2.2286>>.

Ketika menghadapi kondisi *financial distress* atau kesulitan keuangan, dianjurkan juga untuk merujuk pada prinsip-prinsip dalam surat Al-Baqarah ayat 282, yang menekankan urgensi pencatatan yang komprehensif dan transparansi dalam setiap transaksi keuangan. Defisiensi dalam pencatatan yang akurat dan transparansi berpotensi memperparah kondisi keuangan perusahaan serta memicu erosi kepercayaan dari para pemangku kepentingan. Bunyi surat Al-Baqarah ayat 282 yaitu sebagai berikut:

أَلَيْسَ الْبِرُّ بِمَا آتَيْتُمُ الْبُرْجَانَ إِذَا تَدَايَٰنَ إِذَا تَدَايَٰنَ إِذَا تَدَايَٰنَ إِذَا تَدَايَٰنَ إِذَا تَدَايَٰنَ
 كَاتِبًا بَلَىٰ أَلَيْسَ الْبِرُّ بِمَا آتَيْتُمُ الْبُرْجَانَ إِذَا تَدَايَٰنَ إِذَا تَدَايَٰنَ إِذَا تَدَايَٰنَ
 عَلَيْهِ الْقَوْلُ سَعِيًّا أَوْ صَعِيًّا أَوْ لَيْسَ بِشَيْءٍ أَوْ لَيْسَ بِشَيْءٍ أَوْ لَيْسَ بِشَيْءٍ أَوْ لَيْسَ بِشَيْءٍ
 شَهِيدَيْنِ مِنْ رِجَالِكُمْ فَإِنْ لَمْ يَكُونَا رَجُلَيْنِ يَكُونُ رَجُلٌ وَامْرَأَتَانِ مِمَّنْ تَرْضَوْنَ مِنَ الشُّهَدَاءِ أَنْ تَضِلَّ
 إِحْدَاهُمَا فَتُذَكِّرَ إِحْدَاهُمَا الْأُخْرَىٰ وَلَا يَبْزُؤَنَّ الشُّهَدَاءُ إِذَا مَا دُعُوا وَلَا تَسْرِبْ سُرْتًا وَلَا تَكْتُمُ بُرْهَانَ صَغِيرًا أَوْ كَبِيرًا
 إِلَّآ أَجْلُهُ لَكُمْ آفَٰسَةٌ عِنْدَ اللَّهِ وَأَقْرَبُ لِلشَّهَادَةِ وَأَدْنَىٰ أَلَّا تَرْتَابُوا إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً حَاصِرَةٌ تُدْرِكُوكُم بِأَيْدِيكُمْ فَالَيْسَ عَلَيْكُمْ
 جُنَاحٌ أَلَّا تَكْتُمُوهَا وَأَشْهَدُوا إِذَا تَبَايَعْتُمْ وَلَا يُضَارَّ كَاتِبٌ وَلَا شَهِيدٌ وَإِنْ تَفَلَّلُوا فَإِنَّهُ فُسُوقٌ
 بِكُمْ وَاتَّقُوا اللَّهَ وَاعْلَمُوا أَنَّ اللَّهَ لَبَّاسٌ بِالْإِثْمِ وَاللَّهُ بِكُلِّ شَيْءٍ عَلِيمٌ

Artinya: “Wahai orang-orang yang beriman, apabila kamu berutang piutang untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu mencatatnya. Hendaklah seorang pencatat di antara kamu menuliskannya dengan benar. Janganlah pencatat menolak untuk menuliskannya sebagaimana Allah telah mengajarkan kepadanya. Hendaklah dia mencatat(-nya) dan orang yang berutang itu mendiktekan(-nya). Hendaklah dia bertakwa kepada Allah, Tuhannya, dan janganlah dia menguranginya sedikit pun. Jika yang berutang itu orang yang kurang akalnya, lemah (keadaannya), atau tidak mampu mendiktekan sendiri, hendaklah walinya mendiktekannya dengan benar. Mintalah kesaksian dua orang saksi laki-laki di antara kamu. Jika tidak ada (saksi) dua orang laki-laki, (boleh) seorang laki-laki dan dua orang perempuan di antara orang-orang yang kamu sukai dari para saksi (yang ada) sehingga jika salah seorang (saksi perempuan) lupa, yang lain mengingatkannya. Janganlah saksi-saksi itu menolak apabila dipanggil. Janganlah kamu bosan mencatatnya sampai batas waktunya, baik (utang itu) kecil maupun besar. Yang

demikian itu lebih adil di sisi Allah, lebih dapat menguatkan kesaksian, dan lebih mendekatkan kamu pada ketidakraguan, kecuali jika hal itu merupakan perniagaan tunai yang kamu jalankan di antara kamu. Maka, tidak ada dosa bagi kamu jika kamu tidak mencatatnya. Ambillah saksi apabila kamu berjual beli dan janganlah pencatat mempersulit (atau dipersulit), begitu juga saksi. Jika kamu melakukan (yang demikian), sesungguhnya hal itu suatu kefasikan padamu. Bertakwalah kepada Allah, Allah memberikan pengajaran kepadamu dan Allah Maha Mengetahui segala sesuatu.” (QS. Al-Baqarah, 2:282)⁶

Ayat tersebut menginstruksikan agar setiap transaksi, tanpa memandang skala, dicatat secara teliti, jujur, dan adil. Dalam konteks *financial distress*, hal ini mengimplikasikan bahwa perusahaan wajib memiliki sistem pencatatan keuangan yang solid dan transparan, yang memungkinkan identifikasi dini terhadap permasalahan keuangan serta pengambilan langkah-langkah korektif yang tepat sasaran.⁷ Korelasi antara ayat tersebut dengan kondisi *financial distress* terletak pada signifikansi transparansi dalam pencatatan transaksi ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Transparansi ini esensial agar pihak terkait dapat memperoleh pemahaman yang akurat mengenai kondisi aktual perusahaan.

Perusahaan sektor *property, real estate, dan constructions* merupakan salah satu pilar utama perekonomian nasional.⁸ Sektor ini memainkan peran yang krusial dalam pembangunan infrastruktur, penyediaan huniaan, serta pengembangan kawasan komersial. Sektor ini juga tidak hanya sekedar menciptakan lapangan pekerjaan dan mendorong pertumbuhan ekonomi, tetapi

⁶ Q.S. Al-Baqarah (2): 282

⁷ Iqbal Surya Pratikto, Qanita, and Ulfa Maghfiroh, 'Analisis Tingkat ...', hlm. 88.

⁸ Anisa Nurpita and Rina Oktavia, 'Analisis Hubungan Jumlah Penduduk, Pertumbuhan Ekonomi Dan Inflasi Terhadap Kredit Pemilikan Rumah (KPR) Dan Kredit Pemilikan Apartemen (KPA)', *Jurnal Gama Societa*, 5.1 (2021), 14–19, hlm. 14.

juga memiliki efek pengganda yang signifikan pada sektor-sektor lainnya, seperti industri bahan bangunan, keuangan, dan jasa.

Sektor properti, real estat, dan konstruksi, baik secara global maupun di Indonesia, dikenal sangat sulit diprediksi. Ketidakpastian ini bukan sekadar fluktuasi minor, melainkan pergerakan pasar yang dramatis dan menantang untuk diantisipasi. Sifat siklus ekstremnya ditandai dengan amplitudo signifikan, di mana pertumbuhan ekonomi yang tinggi sering kali memicu ledakan pasar atau *booming*. Pada fase ini, permintaan melonjak dan mendorong pengembang untuk meningkatkan produksi secara agresif. Akibatnya, hal ini bisa menyebabkan kelebihan pasokan, yang menjadi ancaman serius dan menciptakan ketidakseimbangan antara penawaran dan permintaan.⁹

Sebaliknya, saat pertumbuhan ekonomi melambat atau mengalami kontraksi sektor properti, real estat, dan konstruksi dengan cepat merespons dengan penurunan tajam. Apa yang sebelumnya menguntungkan dapat berbalik menjadi beban dan perusahaan mungkin menghadapi kesulitan keuangan akibat penurunan permintaan. Ketidakstabilan ini menciptakan lingkungan bisnis yang penuh risiko.

Salah satu perusahaan sektor *property, real estate* dan *constructions* yaitu PT Wijaya Karya (Persero) Tbk. (WIKA), pada tahun 2023, menghadapi kondisi kesulitan keuangan yang signifikan. Dilansir dari laman CNBC Indonesia, kondisi ini akibat dari perusahaan mengalami kerugian sebesar Rp7.12 triliun. Kerugian PT Wijaya Karya naik 11.86% dari rugi pada tahun 2022, yaitu sebesar Rp59.59

⁹ M. A. N. Amin, A. Amirah, and L. A. Azis, 'Pengaruh Growth Opportunity, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate.', *Jurnal Valuasi: Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen Dan Kewirausahaan*, 3.1 (2023), 132–51, hlm. 133.

miliar.¹⁰ Serta tercatat pula beban perusahaan turut meningkat, terdiri dari beban lain-lain yang naik sebesar 310,6%, serta beban keuangan pada tahun 2024 naik sebesar Rp3.2 triliun atau setara 133,7%.¹¹

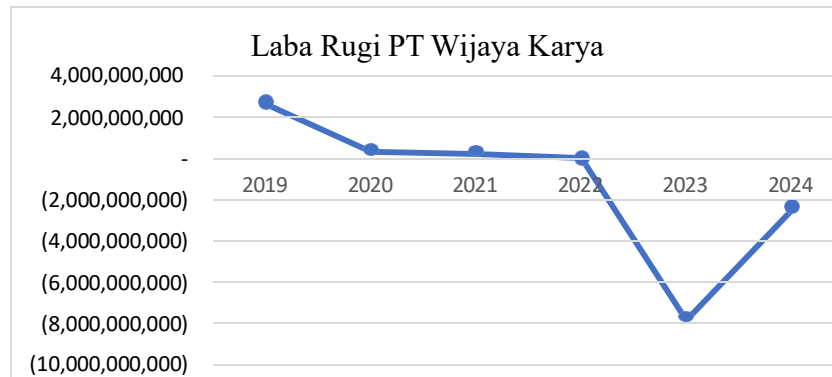
Tahun 2023 merupakan kerugian terparah PT Wijaya Karya sepanjang sejarah sejak melakukan penawaran umum perdana (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI). Catatan historis kerugian yang belum pernah terjadi sebelumnya ini memerlukan evaluasi mendalam terkait prospek keberlanjutan dan kemampuan perusahaan untuk bangkit dari situasi ini. Dilansir dari laman CNBC Indonesia, bahwa saham PT Wijaya Karya dilaporkan masih berada dalam status suspensi (penghentian sementara perdagangan saham) oleh BEI hingga tahun 2025.¹² Status suspensi ini mengindikasikan adanya kekhawatiran atau isu fundamental yang perlu diselesaikan oleh perusahaan, dan secara praktis menghalangi aktivitas perdagangan saham di bursa.

Menanggapi kondisi kerugian yang dialaminya, PT Wijaya Karya mengambil serangkaian langkah strategis untuk memulihkan keadaan finansialnya. Salah satu upaya krusial yang harus dilakukan adalah restrukturisasi keuangan secara menyeluruh. Selain itu, PT Wijaya Karya juga menerima Penyertaan Modal Negara (PMN) sebesar Rp6 triliun, pada tahun 2024 dan tambahan Rp2 triliun pada tahun 2025.

¹⁰ Romys Binekasri, "Rugi Rp 7,12 T, Wijaya Karya (WIKA) Ungkap Whoosh Jadi Penyebab," CNBC Indonesia, 2024, <https://www.cnbcindonesia.com>.

¹¹ Adil Al Hasan, "Bos WIKA Buka-Bukaan Soal Rugi Besar Tahun Lalu Akibat Kereta Cepat Whoosh," Tempo.co, 2024, <https://www.tempo.co>.

¹² Zevanya Aprilia, "Saham Digembok Bursa, Bos Wijaya Karya (Buka Suara)," CNBC Indonesia, 2025, <https://www.cnbcindonesia.com/>.



Sumber: data yang diolah, 2025

Gambar 1.1 Laba Rugi PT Wijaya Karya

Perlu ditekankan bahwa PT Wijaya Karya adalah salah satu perusahaan milik plat merah (BUMN) yang memegang peran strategis dalam pembangunan infrastruktur nasional. Status ini memberikan keunggulan berupa dukungan dan sumber daya yang lebih besar dari pemerintah, yang sangat penting dalam mengatasi tantangan finansial. Selain dukungan eksternal tersebut, PT Wijaya Karya juga diyakini memiliki strategi bisnis yang kuat dan pengelolaan manajemen risiko yang baik.

PT Wijaya Karya dipilih karena posisinya sebagai salah satu BUMN konstruksi terbesar di Indonesia, yang merepresentasikan kompleksitas operasional dan skala bisnis yang memadai untuk sebuah studi kasus yang mendalam. Meskipun perusahaan ini sedang menghadapi tren penurunan laba bersih yang signifikan selama lima tahun terakhir, kondisi finansialnya belum mencapai tahap krisis ekstrem yang akan menyulitkan proses analisis.

Pemilihan PT Wijaya Karya memungkinkan penelitian untuk mengeksplorasi secara komprehensif faktor-faktor pemicu dari kesulitan keuangan (*financial distress*) yang sedang berkembang, bukan yang sudah fatal. Tujuan utamanya adalah untuk mengidentifikasi tanda-tanda awal dan gejala dini dari tekanan

finansial pada perusahaan skala besar, sebelum tekanan tersebut mencapai titik kritis yang tidak dapat diubah. Dengan demikian, studi kasus ini diharapkan dapat memberikan wawasan berharga terkait mekanisme mitigasi yang relevan serta strategi preventif yang dapat diterapkan untuk mencegah krisis finansial. Fokus penelitian pada PT Wijaya Karya menawarkan peluang pembelajaran unik tentang respons perusahaan besar terhadap tantangan ekonomi dan operasional internal, di samping menyediakan studi kasus terkontrol.

Karakteristik dari perusahaan sektor ini unik yang membuatnya sangat sensitif terhadap perubahan kondisi ekonomi dan kebijakan pemerintah, yang menjadikannya rentan terhadap berbagai risiko bisnis. Fluktuasi permintaan pasar, regulasi yang ketat, persaingan bisnis yang intens, serta ketidakpastian ekonomi merupakan risiko bisnis utama yang dapat memperburuk kondisi keuangan perusahaan. Risiko-risiko tersebut berpotensi menyebabkan penurunan pendapatan, peningkatan biaya operasional, dan gangguan arus kas, yang pada akhirnya dapat memicu *financial distress*. Kondisi ini jika tidak diatasi dapat berujung pada kerugian finansial, hilangnya kepercayaan dari kreditur dan investor, bahkan hingga terjadinya pailit.

Selain itu, efisiensi operasional menjadi kunci keberlanjutan bisnis. Bagi perusahaan seperti PT Wijaya Karya yang memiliki volume proyek dan biaya operasional yang masif, pengelolaan biaya yang efektif sangat krusial. Pada konteks ini, *Cost to Income Ratio* (CIR) merupakan indikator langsung yang mencerminkan tingkat efisiensi tersebut. Peningkatan CIR secara berkelanjutan dapat menjadi sinyal dini bahwa perusahaan sedang menuju *financial distress*

karena biaya operasional yang tidak terkendali menggerogoti profitabilitas. Oleh karena itu, CIR dipilih sebagai variabel penting untuk mengukur kemampuan manajemen dalam mengelola biaya dan dampaknya terhadap kesehatan keuangan perusahaan.

Lebih lanjut, struktur modal merupakan penentu utama stabilitas keuangan perusahaan. *Equity to Assets Ratio* (EAR) dipilih untuk mengukur sejauh mana PT Wijaya Karya membiayai asetnya dari ekuitas dibandingkan dengan utang. Pemilihan ini didasarkan pada premis bahwa perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi (EAR rendah) cenderung lebih rentan terhadap *financial distress*, sebab beban bunga dan kewajiban utang yang besar dapat memberatkan arus kas. Analisis EAR akan membantu memahami sejauh mana struktur permodalan PT Wijaya Karya mendukung atau justru menghambat keberlanjutan finansialnya.

Berdasarkan pertimbangan permasalahan finansial yang kompleks dan saling terkait, kondisi PT Wijaya Karya menjadi subjek penelitian yang relevan. Berdasarkan urgensi tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan kajian mendalam dengan judul **“Pengaruh Risiko Bisnis, Terhadap *Financial Distress* pada perusahaan sektor *Property, Real Estate, dan Constructions* (Studi pada PT Wijaya Karya (Persero) Tbk.)**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan maka rumusan masalah pada penelitian ini dapat disusun sebagai berikut:

1. Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap *financial distress* pada PT Wijaya Karya (Persero) Tbk.?

2. Apakah *cost to income ratio* berpengaruh terhadap *financial distress* pada PT Wijaya Karya (Persero) Tbk?
3. Apakah *equity to aset ratio* berpengaruh terhadap *financial distress* pada PT Wijaya Karya (Persero) Tbk?

C. Tujuan Penelitian dan Kegunaan Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang sudah disusun maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk:

1. Mengetahui pengaruh risiko bisnis terhadap terjadinya kondisi *financial distress* pada PT Wijaya Karya (Persero) Tbk.
2. Mengetahui pengaruh *cost to income ratio* terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* pada PT Wijaya Karya (Persero) Tbk.
3. Mengetahui rasio *equity to aset ratio* terhadap *financial distress* kemungkinan terjadinya *financial distress* pada PT Wijaya Karya (Persero) Tbk.

2. Kegunaan Penelitian

Adapun kegunaan/manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Kegunaan Teoritis

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi yang dapat berguna untuk mengembangkan ilmu pengetahuan, wawasan, dan literasi dibidang ekonomi khususnya akuntansi, manajemen, bisnis dan keuangan berkaitan dengan *financial distress*.

b. Kegunaan Praktis

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi terhadap pengembangan ilmu pengetahuan di bidang keuangan, dan hasil penelitian diharapkan memberikan manfaat sebagai referensi bagi peneliti selanjutnya, serta menjadi bahan pembelajaran bagi mahasiswa/i, khususnya mahasiswa/i Program Studi Akuntansi Syariah. Secara umum penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan manfaat praktis bagi perusahaan dalam membantu perusahaan mengidentifikasi potensi risiko *financial distress* sedini mungkin, sehingga dapat melakukan pengambilan keputusan yang tepat untuk meningkatkan kinerja keuangannya dan keberlanjutan bisnis.

D. Kajian Terdahulu

Tabel 1.1 Kajian Terdahulu

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan Penelitian
Aries Widya Gunawan, Dkk., tahun 2019	<i>Financial Distress</i> di BUMN Indonesia dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhi	Independen: kompensasi manajerial, <i>working capital</i> , pertumbuhan investasi, <i>cash flow operation</i> , <i>leverage</i> . Dependen: <i>financial distress</i> .	Hasil penelitian pada variabel komposisi manajerial, pertumbuhan investasi, dan <i>cash flow operation</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>financial distress</i> di BUMN yang menerima dana pemerintah tahun 2014-2017. Untuk variabel modal kerja dan <i>leverage</i> memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> . ¹³	Penelitian terdahulu menganalisis peran dana pemerintah terhadap kemandirian BUMN, dengan mempertimbangkan mandat pelayanan publik dan ketergantungan pada dana tersebut, serta mengidentifikasi variabel independen pemicu <i>financial distress</i> . Penelitian ini berfokus pada bagaimana pengelolaan risiko bisnis yang tidak efektif dapat meningkatkan probabilitas terjadinya <i>financial distress</i> .

¹³ Aries Widya Gunawan et al., "Financial Distress Di BUMN Indonesia Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi," *Ekuitas: Jurnal Ekonomi Dan Keuangan* 3, no. 2 (2019): 226–43, <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2019.v3.i2.4135>.

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan Penelitian
Tri Purwani dan Harto Listijo, tahun 2023	<i>The Effect of Business Risk and Financial Distress on Firm Value in The Technology Sector</i>	Independen: <i>business risk</i> dan <i>financial distress</i> . Dependen: <i>firm value</i>	Hasil penelitian, <i>business risk</i> dan <i>financial distress</i> berpengaruh terhadap <i>firm value</i> . Karena kedua variabel ini dapat memberikan dampak yang menguntungkan berdampak pada prospek jangka panjang perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan, yang keduanya dapat mempengaruhi <i>firm value</i> karena kenggan investor untuk terlibat dalam perusahaan dengan risiko bahaya tinggi yang dihadapi perusahaan dan risiko bisnis yang perusahaan hadapi akan	Pada penelitian terdahulu, menggunakan <i>bussines risk</i> dan <i>financial distress</i> , sebagai variabel independen dan variabel dependen yaitu <i>firm value</i> (nilai perusahaan). Pada penelitian ini variabel independen menggunakan risiko bisnis dan variabel dependen yaitu <i>financial distress</i> .

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan Penelitian
			menentukan seberapa besar nilai perusahaan tersebut. ¹⁴	
Suryani dan Desy Mariani, tahun 2022	Memprediksi <i>Financial Distress</i> Melalui faktor internal pada Perusahaan Jasa Sub Sektor <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> .	Independen: profitabilitas, <i>leverage</i> , likuiditas dan pengaruh aktivitas. Dependen: <i>firm value</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio yang paling berpengaruh dalam memprediksi <i>financial distress</i> di suatu perusahaan adalah rasio <i>leverage</i> dan rasio likuiditas. Sedangkan rasio profitabilitas, aktivitas, dan rasio arus kas merupakan rasio keuangan yang tidak signifikan dalam memprediksi <i>financial distress</i> . ¹⁵	Penelitian terdahulu hanya menggunakan satu teori yaitu teori sinyal, populasi penelitian pada perusahaan jasa sub sektor <i>property</i> dan <i>real estate</i> , dan periode waktu penelitian 2016-2019. Sedangkan penelitian ini menggunakan teori sinyal dan teori kebangkrutan, populasi penelitian pada PT Wijaya Karya dan mengambil periode penelitian dari tahun 2007-2024

¹⁴ Tri Purwani and Harto Listijo, "The Effect Of Business Risk And Financial Distress On Firm Value In The Technology Sector," *Remittances Review* 8, no. 4 (2023): 3643–52, <https://doi.org/10.33182/tr.v8i4.251>.

¹⁵ Suryani Suryani and Desy Mariani, "Memprediksi Financial Distress Melalui Faktor Internal Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Property Dan Real Estate," *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan* 10, no. 3 (2022): 443–54, <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i3.1441>.

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan Penelitian
Zuriyah Toyibah dan Endang Ruhiyat, tahun 2023	Pengaruh Risiko Bisnis, <i>Financial Distress</i> , Dan Kebijakan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Peran <i>Research and Development</i> Sebagai Variabel Moderasi	Independen: risiko bisnis, <i>financial distress</i> , kebijakan investasi. Dependen: nilai perusahaan. Moderasi: <i>research and development</i> (Studi Pada Perusahaan Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021)	Secara statistik, terbukti bahwa risiko bisnis, kesulitan keuangan (<i>financial distress</i>), dan kebijakan investasi memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, studi ini ditemukan bahwa riset dan pengembangan (<i>research and development</i>) tidak mampu memoderasi hubungan antara risiko bisnis terhadap nilai perusahaan. Demikian pula, <i>research and development</i> juga tidak dapat memoderasi hubungan antara kesulitan keuangan terhadap nilai perusahaan. Menariknya,	Penelitian dahulu adalah penelitian kuantitatif yang lebih luas dan kompleks di sektor keuangan, mencoba memahami bagaimana berbagai faktor (termasuk risiko bisnis dan financial distress itu sendiri) dan peran moderasi R&D secara bersama-sama membentuk nilai perusahaan dalam periode waktu yang lebih singkat (2017-2021). Sedangkan penelitian ini terfokus dan mendalam tentang bagaimana risiko bisnis secara langsung memengaruhi <i>financial distress</i> pada satu PT Wijaya Karya selama periode waktu yang panjang (2007-2024).

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan Penelitian
			<i>research and development</i> terbukti dapat memperlemah (memoderasi negatif) hubungan antara kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan. ¹⁶	
Rauddina Alyani, dkk tahun 2022	Pengaruh <i>Equity To Total Assets Ratio</i> (EAR), Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Saham	Independen: <i>equity to total assets ratio</i> , inflasi dan suku bunga Dependen: saham	<i>Equity to total Asset Ratio</i> (EAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Inflasi dan suku bunga tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. ¹⁷	Penelitian terdahulu menguji variabel EAR terhadap harga saham pada PT. Bnak Mandiri (Perseroan) Tbk, sedangkan penelitian ini berfokus pada pengaruh EAR terhadap <i>financial distress</i> pada PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk.

¹⁶ Zuriyah Toyibah and Endang Ruhayat, 'Pengaruh Risiko Bisnis, Financial Distress, Dan Kebijakan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Peran Research and Development Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021)', *Account*, 10.1 (2023), 2000–2013 <<https://doi.org/10.32722/account.v10i1.5506>>.

¹⁷ Rauddina Alyani et al., 'Pengaruh Equity to Total Asset Ratio (EAR), Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham,' *Online KINERJA: Jurnal Ekonomi Dan Manajemen* 19, no. 3 (2022): 567.

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan Penelitian
Odilia Trisindy Beo dan Ika Wulandari, tahun 2024	Pengaruh <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Perbankan di Indonesia	Independen: CIR, LDR, ETA Dependen: <i>financial distress</i>	Kesulitan keuangan tidak banyak dipengaruhi oleh <i>Cost Income Ratio</i> (CIR), namun sangat dipengaruhi secara negatif oleh <i>Loan to Deposit Ratio</i> (LDR). Namun <i>Equity Capital to Total Assets</i> (ETA) tidak berdampak signifikan terhadap masalah keuangan. ¹⁸	Penelitian terdahulu berfokus pada sektor industri perbankan dengan periode observasi 2021-2022, dan menggunakan rasio CIR, LDR dan ETA sebagai variabel independen. Sedangkan penelitian ini berfokus hanya pada PT. Wijaya Karya dengan periode observasi dari tahun 2007-2024 dengan menggunakan risiko bisnis, CIR dan EAR sebagai variabel independen.

¹⁸ Odilia Trisindy Beo and Ika Wulandari, "Pengaruh Financial Distress Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdapat Di Indonesia," *Jurnal Akuntansi AKUNESA* 12, no. 3 (2024): 272–82, <https://doi.org/10.26740/akunesa.v12n3.p272-282>.

E. Kerangka Teori

1. *Signalling Theory* (Teori Sinyal)

Signalling theory atau teori sinyal pertama kali diperkenalkan oleh George Akerlof, melalui karyanya yang berjudul “*The Market for “Lemons”*: *Quality Uncertainty and the Market Mechanism. The Quarterly Journal of Economics*”, pada tahun 1970.¹⁹ Dalam karyanya, Akerlof mengungkapkan konsep “*asymmetric information*” atau informasi asimetris, yaitu situasi dimana satu pihak memiliki lebih banyak informasi dari pada pihak lainnya. Beliau menjelaskan bahwa ketika banyak pembeli tidak memiliki informasi lengkap mengenai spesifikasi produk, dan hanya memiliki persepsi umum tentang produk tersebut, pembeli cenderung akan menilai semua produk dengan harga yang sama, tanpa membedakan antara produk berkualitas baik dan buruk. Hal ini tentu saja dapat merugikan penjual yang menawarkan produk berkualitas tinggi.²⁰

Pemikiran dari Akerlof pada tahun 1970, kemudian diperluas oleh Spence pada tahun 1973 melalui model keseimbangan sinyal (*basic equilibrium signalling model*).²¹ Dalam penelitiannya, Spence memberikan gambaran situasi di pasar tenaga kerja dan berargumentasi bahwa perusahaan-perusahaan dengan

¹⁹ Muhammad Iqbal Ramadhan and Laras Auditria Putri, ‘Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Harga Saham’, *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 7.2 (2023), 1391–1400, hlm. 1392-93. <<https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1333>>.

²⁰ Linda A. Razak and others, ‘Respon Investor Atas Kebijakan Instrumen Hedging Di Pasar Modal Indonesia’, *Jurnal Ilmiah Akuntansi Manajemen*, 6.1 (2023), 20–29, hlm 22. <<https://doi.org/10.35326/jiam.v6i1.3308>>.

²¹ Annisa Lutvy Amanda, Desi Efrianti, and Bintang `Sahala Marpaung, ‘Analisis Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laba Dan Rugi Terhadap Koefisien Respon Laba (Erc) Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)’, *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 7.1 (2019), 188–200, hlm. 188. <<https://doi.org/10.37641/jimkes.v7i1.212>>.

kinerja yang unggul memanfaatkan laporan keuangan untuk memberikan sinyal kepada pasar. Spance juga mengungkapkan bahwa biaya sinyal untuk berita buruk (*bad news*) lebih tinggi dibandingkan dengan berita baik (*good news*), dan perusahaan yang memiliki berita buruk cenderung mengirimkan yang tidak dipercaya. Temuan ini mendorong para manajer untuk menyediakan informasi pribadi agar dapat mengurangi asimetri informasi dan berharap dapat mengirimkan sinyal positif mengenai kinerja perusahaan kepada pasar.

Signalling theory menurut Brigham & Houston adalah sebuah teori mengenai alasan perusahaan memberikan informasi keuangan ke pasar modal.²² Teori sinyal menjelaskan bahwa manajemen perusahaan bertindak sebagai agen yang harus mengkomunikasikan informasi pelaporan keuangan kepada pihak eksternal. Menurut Fahmi dalam Melanny, teori sinyal (*signaling theory*) membahas fluktuasi harga instrumen keuangan seperti saham dan obligasi di pasar. Fluktuasi ini pada akhirnya memengaruhi keputusan yang diambil oleh investor. Inti dari teori sinyal adalah asumsi bahwa manajer perusahaan memiliki informasi internal yang lebih mendalam dan akurat mengenai kondisi perusahaan dibandingkan pihak eksternal, seperti investor. Informasi ini kemudian berfungsi sebagai “sinyal” yang dikirimkan ke pasar.²³

Reaksi investor terhadap sinyal, baik itu positif maupun negatif, sangat memengaruhi kondisi pasar. Investor akan menanggapi sinyal ini dengan berbagai cara. Misalnya, mereka mungkin bergegas membeli saham yang dinilai

²² Thomas Sumarsan Goh, *MONOGRAF: FINANCIAL DISTRESS*, 1st ed. (Sidoarjo: Indomedia Pustaka, 2023). Hal. 1-2.

²³ Melanny Methasari, *Analisis Nilai Perusahaan Perbankan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Di Bursa Efek Indonesia* (Surabaya: Mitra Abisatya, 2021). Hlm. 11-12.

menguntungkan, atau sebaliknya, mereka bisa memilih untuk “*wait and see*” (menunggu dan mengamati) perkembangan pasar sebelum mengambil tindakan. Reaksi “*wait and see*” ini bukan berarti buruk atau salah, melainkan merupakan strategi investor untuk mengurangi risiko yang lebih besar, terutama ketika kondisi pasar belum memberikan keuntungan yang jelas.²⁴

Signalling theory berakar dari teori akuntansi pragmatik yang memusatkan perhatiannya kepada pengaruh informasi terhadap perubahan perilaku pemakai informasi.²⁵ Mengacu dari *signalling theory*, manajemen perusahaan akan menggunakan sinyal untuk mengurangi asimetri informasi, mengingat bahwasannya pihak eksternal memerlukan informasi yang sebagian besar memuat detail, catatan, dan gambaran perusahaan dari masa lalu dan masa depan, informasi sangat penting bagi investor dan pemangku kepentingan.²⁶ Salah satu jenis informasi yang harus dirilis oleh perusahaan dan dapat memberikan sinyal kepada pihak eksternal adalah laporan keuangan. Laporan keuangan mengandung informasi akuntansi yang berkaitan langsung dengan kondisi keuangan perusahaan, serta informasi lain yang tidak langsung terkait dengan laporan keuangan tersebut.

²⁴ Methasari... hlm.12

²⁵ Dwi Sukirni, ‘Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan’, *Accounting Analysis Journal*, 1.2 (2012), 1–12, hlm. 3. <<https://doi.org/10.15294/aaj.v1i2.703>>.

²⁶ Yusuf Daljono Mahendra, ‘ANALISIS PENGARUH KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN MENGGUNAKAN METODE ALTMAN Z-SCORE (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021)’, *Diponegoro Journal of Accounting*, 12.4 (2023), 1–14, hlm. 2.

Signalling theory atau teori sinyal menggambarkan bagaimana entitas perusahaan harus memberitahukan sinyal kepada pihak pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen dalam melaksanakan tugasnya. Dengan teori ini dapat menunjukkan bahwa terdapat asimetri informasi antara pihak manajemen dengan pihak-pihak eksternal yang berkepentingan di perusahaan. Pada teori ini disebutkan juga bahwa, investor sebagai pengguna laporan keuangan akan menerima sinyal dari perusahaan tempat ia melakukan investasi. Adanya pemberian sinyal yang akan mengurangi asimetri informasi adalah hal yang positif di mana perusahaan memberikan ruang bagi investor untuk mengetahui keputusan yang nantinya akan diambil.

Ketika sebuah perusahaan tengah menghadapi kondisi *financial distress* dan memiliki kemungkinan yang buruk, maka manajer akan mewartakan sinyal ini dengan melaksanakan akuntansi yang *concervative* (mempertahankan keadaan).²⁷ Melalui teori sinyal maka mendorong perusahaan untuk secara transparan mengungkapkan kerugian dalam laporan keuangan.²⁸ Informasi relevan dan mengungkap informasi penting yang diungkapkan dalam laporan keuangan dijadikan sinyal bagi pihak eksternal perusahaan.²⁹ Prediksi *financial*

²⁷ Inggriyani Wilda Utami and Titis Puspitanigrum Dewi Kartika, 'Determinants of Financial Distress in Property and Real Estate Companies', *The Indonesian Accounting Review*, 9.1 (2019), 109, hlm. 111. <<https://doi.org/10.14414/tiar.v9i1.1705>>.

²⁸ Hadi, "Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan Terhadap Financial Distres Pada Perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa, Dan Investasi." *Pengaruh Rasio ...*, hlm. 2.

²⁹ Anggun Putri Romadhina and Revan Andhityara, 'Pengaruh Perencanaan Pajak, Pertumbuhan Penjualan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018)', *Journal of Information System, Applied, Management, Accounting and Research.*, 5.2 (2021), 358–66, hlm. 359. <<https://doi.org/10.52362/jisamar.v5i2>>.

distress akan memberikan sinyal kepada manajemen entitas sebagai dasar pengambilan keputusan atas kinerja manajemen perusahaan, sedangkan pihak eksternal perusahaan memprediksi kelanjutan kerja sama dengan perusahaan tersebut.³⁰

2. Teori Kebangkrutan (*Bankruptcy*)

Kebangkrutan (*bankruptcy*) diartikan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi perusahaan untuk menghasilkan laba.³¹ Menurut UU Nomor 37 Tahun 2004 pasal 1 ayat 1 tentang kepailitan dan penundaan kewajiban pembayaran utang (PKPU), mendefinisikan kepailitan (*bankruptcy*) sebagai sita umum atas semua kekayaan debitor pailit yang pengurusan dan pemberesannya dilakukan oleh kurator di bawah pengawasan hakim pengawas sebagaimana diatur dalam undang-undang.³²

Menurut Gibson dalam Silaban, kegagalan finansial memiliki berbagai definisi. Ini dapat diartikan sebagai likuidasi, penangguhan pembayaran pokok dan bunga obligasi, atau kelalaian dalam pembayaran dividen preferen.³³ Kebangkrutan menurut Masdiantini dan Warasniasih didefinisikan sebagai situasi di mana suatu perusahaan tidak memiliki dana yang memadai untuk melanjutkan operasionalnya. Krisis finansial atau kegagalan yang dialami oleh banyak perusahaan ini berpotensi menimbulkan dampak negatif yang signifikan

³⁰ Dwiyani Sudaryanti and Annisa Dinar, 'Analisis Prediksi Kondisi Kesulitan Keuangan Menggunakan Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Financial Leverage Dan Arus Kas', *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia*, 13.2 (2019), 101–10, hlm. 103. <<https://doi.org/10.32812/jibeka.v13i2.120>>.

³¹ Muhammad Taufiq Abadi and Dwi Novaria Misidawati, *PREDIKSI KEBANGKRUTAN PERUSAHAAN (Teori, Metode, Implementasi)*, 1st edn (Yogyakarta: Zahir Publishing, 2023), hlm. 2.

³² "UU Nomor 37 Tahun 2004," Pub. L. No. 37, 1803 (2004).

³³ Pasaman Silaban, "Analisis Kebangkrutan Dengan Menggunakan Model Altman(Z-Score) Studi Kasus Di Perusahaan Telekomunikasi," *Jurnal Akuntansi* 18, no. 3 (2017): 322–34, <https://doi.org/10.24912/ja.v18i3.268>.

terhadap perekonomian global.³⁴ Bilderbeek menjelaskan bahwa risiko kebangkrutan mencerminkan probabilitas suatu perusahaan tidak dapat mempertahankan kelangsungan operasionalnya. Hal ini terjadi ketika kondisi keuangan perusahaan berada pada titik yang sangat kritis atau tidak memungkinkan untuk melanjutkan usaha.³⁵

Jika suatu perusahaan mengalami masalah dalam likuiditas maka sangat memungkinkan perusahaan tersebut mulai memasuki masa kesulitan keuangan (*financial distress*), dan jika kondisi kesulitan tersebut tidak cepat diatasi maka ini bisa berakibat kebangkrutan usaha (*bankruptcy*). Faktor-faktor yang menyebabkan terjadinya kebangkrutan pada perusahaan diantaranya:

a. Faktor Umum:

- 1) Sektor ekonomi, penyebab kebangkrutan dari sektor ini adalah gejala inflasi dan deflasi dalam harga barang dan jasa, kebijakan keuangan, suku bunga dan devaluasi atau revaluasi uang, serta surplus atau defisit.
- 2) Sektor sosial, faktor ini sangat berpengaruh terhadap kebangkrutan karena kecenderungan pada perubahan gaya hidup masyarakat yang mempengaruhi permintaan terhadap produk dan jasa.
- 3) Sektor teknologi, penggunaan teknologi informasi juga menyebabkan biaya yang ditanggung perusahaan membengkak terutama untuk pemeliharaan dan implementasi.

³⁴ Putu Riesty Masdiantini and Ni Made Sindy Warasnasih, 'Laporan Keuangan Dan Prediksi Kebangkrutan Perusahaan', *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 5.1 (2020), 196–220, hlm. 206. <<https://doi.org/10.23887/jia.v5i1.25119>>.

³⁵ Rahayu, *Kinerja Keuangan Perusahaan, Program Pascasarjana Universitas Prof. Moestopo (Beragama)*, 1st ed. (Jakarta, 2020).

4) Sektor pemerintah, kebijakan pemerintah terhadap pencabutan subsidi pada perusahaan dan industri, pengenaan tarif ekspor impor barang, kebijakan undang-undang baru bagi perbankan atau tenaga kerja.

b. Faktor eksternal perusahaan:

1) Sektor pelanggan, perusahaan harus mengidentifikasi sifat konsumen, untuk menghindari kehilangan konsumen, menciptakan peluang, menemukan konsumen baru dan menghindari menurunnya hasil penjualan.

2) Sektor pemasok, perusahaan dan pemasok harus tetap bekerjasama dengan baik karena kekuatan pemasok untuk menaikkan harga dan mengurangi keuntungan.

c. Faktor internal perusahaan,

1) Ketidakseimbangan dalam modal yang dimiliki dengan jumlah hutang-piutang yang dimiliki. Hutang yang terlalu besar akan mengakibatkan biaya bunga yang besar, sehingga dapat memperkecil laba. Piutang yang terlalu besar juga akan merugikan karena aktiva yang menganggur terlalu banyak sehingga tidak menghasilkan pendapatan.

2) Manajemen yang tidak efisien akan mengakibatkan kerugian terus menerus yang pada akhirnya menyebabkan perusahaan tidak dapat membayar kewajiban. Ketidakefisienan ini diakibatkan oleh pemborosan dalam biaya.

3) *Moral hazard* oleh manajemen. Kecurangan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan bisa mengakibatkan kebangkrutan. Kecurangan

bisa berbentuk manajemen yang korupsi atau memberikan informasi yang salah pada investor.

Untuk menghindari kebangkrutan dibutuhkan berbagai kebijakan, strategi, dan bantuan baik dari pihak eksternal maupun pihak internal perusahaan. *Financial distress* dapat dijadikan sebagai peringatan dini atas kebangkrutan sehingga manajemen dapat melakukan tindakan secara cepat untuk mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan. Prediksi akan kontinuitas perusahaan sangat penting bagi manajemen dan pemilik perusahaan untuk mengantisipasi kemungkinan adanya potens kebangkrutan, karena kebangkrutan berarti menyangkut biaya-biaya, baik biaya langsung maupun biaya tidak langsung.

DAFTAR PUSTAKA

- Abadi, Muhammad Taufiq, and Dwi Novaria Misidawati. *PREDIKSI KEBANGKRUTAN PERUSAHAAN (Teori, Metode, Implementasi)*. 1st ed. Yogyakarta: Zahir Publishing, 2023.
- Abdullah, Karimudin, Misbahul Jannah, Ummul Aiman, Suryadin Hasda, Zahara Fadilla, Taqwin, Masita, Ketut Ngurah Ardiawn, and Meilida Eka Sari. *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Edited by Nanda Saputra. Pidie: Yayasan Penerbit Muhammad Zaini, 2021.
- Almilia, Luciana Spica, and Kristijadi. "Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Akuntansi Universitas Jember* 7, no. 2 (2013): 139. <https://doi.org/10.19184/jauj.v10i2.1255>.
- Altman, Edward I. "Financial Ratios, Discriminant Analysis And The Prediction of Corporate Bankruptcy." *The Journal of Finance* 23, no. 1 (1968): 193. <https://doi.org/10.2307/2325319>.
- Alyani, Rauddina, Fazhar Sumantri, Serlinda Gusmella, Arini, Siti Ainur Rahmah, and Sindi Setyowati. "Pengaruh Equity to Total Asset Ratio (EAR), Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham." *Online) KINERJA: Jurnal Ekonomi Dan Manajemen* 19, no. 3 (2022): 567.
- Amanda, Annisa Lutvy, Desi Efrianti, and Bintang `Sahala Marpaung. "Analisis Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laba Dan Rugi Terhadap Koefisien Respon Laba (Erc) Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)." *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan* 7, no. 1 (2019): 188–200. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v7i1.212>.
- Amin, M. A. N., A. Amirah, and L. A. Azis. "Pengaruh Growth Opportunity, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate." *Jurnal Valuasi: Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen Dan Kewirausahaan* 3, no. 1 (2023): 132–51.
- Amit, Raphael, and Birger Wernerfelt. "Why Do Firms Reduce Business Risk?" *Academy of Management Journal* 33, no. 3 (1990): 520–33. <https://doi.org/10.5465/256579>.
- Anisa Nurpita, and Rina Oktavia. "Analisis Hubungan Jumlah Penduduk, Pertumbuhan Ekonomi Dan Inflasi Terhadap Kredit Pemilikan Rumah (KPR) Dan Kredit Pemilikan Apartemen (KPA)." *Jurnal Gama Societa* 5, no. 1 (2021): 14–19.

- Anugrah, Reksa, Dimas Nugroho, and Asher Nuche. "Pengaruh Sistem Informasi Manajemen Dalam Pembentukan Kinerja Organisasi Bisnis Di Indonesia." *Jurnal MENTARI: Manajemen, Pendidikan Dan Teknologi Informasi* 2, no. 2 (2024): 134–41. <https://doi.org/10.33050/mentari.v2i2.480>.
- Aprilia, Zevanya. "Saham Digembok Bursa, Bos Wijaya Karya (Buka Suara)." CNBC Indonesia, 2025. <https://www.cnbcindonesia.com/>.
- Ardiansyah, Imam. "Pengaruh Net Cash Flow, Cost Income Ratio, Loan To Deposit Ratio, Equity Capital To Total Asset, Total Asset Growth Terhadap Financial Distress Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi Pada Bank BUMN Dan Bank Umum Swasta Nasional Tahun 2014-2" 4, no. 1 (2019): 75–84.
- Beo, Odilia Trisindy, and Ika Wulandari. "Pengaruh Financial Distress Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdapat Di Indonesia." *Jurnal Akuntansi AKUNESA* 12, no. 3 (2024): 272–82. <https://doi.org/10.26740/akunesa.v12n3.p272-282>.
- Binekasri, Romys. "Rugi Rp 7,12 T, Wijaya Karya (WIK) Ungkap Whoosh Jadi Penyebab." CNBC Indonesia, 2024. <https://www.cnbcindonesia.com>.
- Cahyani, Intan Dwi, and Yuyun Isbanah. "Pengaruh Struktur Kepemilikan, Tangibility, Firm Age, Business Risk, Kebijakan Dividen, Dan Sales Growth Terhadap Struktur Modal Perusahaan Sektor Properti Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2012-2016." *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)* 7, no. 1 (2018): 124–32.
- Dahni, Fanita. "Altman Z-Score Vs Zmijewski X-Score Dalam Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan (Studi Kasus PT Tiga Pilar Sejahtera (AISA)) Tahun 2015-2017." *Jurnal Administrasi Bisnis* 8, no. 2 (2019): 65–74. <https://doi.org/10.14710/jab.v8i2.25433>.
- Djollong, Andi Fitriani. "Teknik Pelaksanaan Penelitian Kuantitatif (Technique of Quantitative Research)." *Istiqra* ' 2, no. 1 (2014): 86–100.
- Ghozali, Imam. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25 Edisi 9*. 9th ed. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2018.
- Goh, Thomas Sumarsan. *MONOGRAF: FINANCIAL DISTRESS*. 1st ed. Sidoarjo: Indomedia Pustaka, 2023.
- Gunawan, Aries Widya, Aminullah Assegaf, Nur Ayudah, and Alvy Mulyaningtyas. "Financial Distress Di BUMN Indonesia Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi." *Ekuitas: Jurnal Ekonomi Dan Keuangan* 3, no. 2 (2019): 226–43. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2019.v3.i2.4135>.
- Hadi, Abdul. "Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan Terhadap Financial Distres Pada Perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa, Dan Investasi." *Jurnal Ilmu Manajemen*

- 10, no. 1 (2022): 1–10. <https://doi.org/10.26740/jim.v10n1.p1-10>.
- Hadi, Syamsul, and Atika Aggraeni. “PEMILIHAN PREDIKTOR DELISTING TERBAIK (PERBANDINGAN ANTARA THE ZMIJEWSKI MODEL , THE ALTMAN MODEL , DAN THE SPRINGATE MODEL).” *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia* 12, no. 2 (2008): 1–9.
- Hasan, Adil Al. “Bos WIKA Buka-Bukaan Soal Rugi Besar Tahun Lalu Akibat Kereta Cepat Whoosh.” *Tempo.co*, 2024. <https://www.tempo.co>.
- Hendi, and Kellys. “Prediksi Financial Distress Menggunakan Model Z-Score Pada Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.” *Conference and Management Business, Innovation, Education and Social Sciences* 1, no. 1 (2021): 987–98.
- Hidayat, Firman, Yono Maulana, and Mochammad Iqbal Arifin. “Analisis Potensi Kebangkrutan Perusahaan Dengan Menggunakan Model Taffler , Springate , Dan Zmijewski.” *INOVASI: Jurnal Ekonomi , Keuangan Dan Manajemen* 4, no. 19 (2023): 1013–20.
- Indarwati, Vivin, and Edy Anan. “Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan Terhadap Kinerja Bank Di Indonesia (Studi Kasus Pada Bank Pembangunan Daerah Di Indonesia Periode 2008-2012).” *EBBANK* 5, no. 2 (2014): 35–54.
- Iqbal Surya Pratikto, Muhammad, Ariza Qanita, and Rahma Ulfa Maghfiroh. “Analisis Tingkat Kesehatan Dan Potensi Financial Distress Dengan Metode RGEC Pada BNI Syariah Tahun 2014-2018.” *El-Qist: Journal of Islamic Economics and Business (JIEB)* 9, no. 1 (2019): 87–101. <https://doi.org/10.15642/elqist.2019.9.1.87-101>.
- Junaidi. “Pengukuran Tingkat Kesehatan Dan Gejala Financial Distress Pada Bank Umum Syariah Di Indonesia.” *Kinerja* 20, no. 1 (2016): 42–52. <https://doi.org/10.24002/kinerja.v20i1.696>.
- Kusumaningarti, Miladiah. “Pengaruh Tingkat Kesulitan Keuangan Dan Tingkat Hutang Terhadap Konservatisme Akuntansi Pada Perusahaan Food & Beverage.” *Jca (Jurnal Cendekia Akuntansi)* 2, no. 2 (2022): 101–12. <https://doi.org/10.32503/akuntansi.v2i2.2286>.
- Lau, Elfreda Aplonia. “Financial Distress Dan Faktor-Faktor Prediksinya.” *Exchall: Economic Challenge* 3, no. 2 (2021): 1–17. <https://doi.org/10.47685/exchall.v3i2.202>.
- Mahendra, Yusuf Daljono. “ANALISIS PENGARUH KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN MENGGUNAKAN METODE ALTMAN Z-SCORE (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021).” *Diponegoro Journal of Accounting* 12, no. 4 (2023): 1–14.

- Masdiantini, Putu Riesty, and Ni Made Sindy Warasniasih. "Laporan Keuangan Dan Prediksi Kebangkrutan Perusahaan." *Jurnal Ilmiah Akuntansi* 5, no. 1 (2020): 196–220. <https://doi.org/10.23887/jia.v5i1.25119>.
- Meilyani, I Gusti Agung Ayu, Ni Made Suci, and Wayan Cipta. "Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Prospek: Jurnal Manajemen Dan Bisnis* 1, no. 2 (2019): 15–24. <https://doi.org/10.23887/pjmb.v1i2.23150>.
- Methasari, Melanny. *Analisis Nilai Perusahaan Perbankan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Di Bursa Efek Indonesia*. Surabaya: Mitra Abisatya, 2021.
- Nurwardani, Nenie Khoiria, and Imam Hidayat. "Pengaruh Profitabilitas Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Food and Beverage." *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen* 6, no. 6 (2017): 1–14.
- Otoritas Jasa Keuangan Indonesia. Peraturan Jasa Otoritas Keuangan Nomor 18/POJK.03/2016 Tentang Peraturan Manajemen Risiko Bagi Bank Umum, Otoritas Jasa Keuangan § (2016). <http://www.ojk.go.id/id/kanal/iknb/regulasi/lembaga-keuangan-mikro/peraturan-ojk/Documents/SAL-POJK PERIZINAN FINAL F.pdf>.
- Plat, Harlan, and Marjorie Plat. "Predicting Corporate Financial Distress: Reflections On Choice-Based Sample Bias." *Journal of Economics and Finance, Springer; Academy of Economics and Finance* 26, no. 2 (2002): 184–99. <https://doi.org/10.1007/BF02755985>.
- Purwani, Tri, and Harto Listijo. "The Effect Of Business Risk And Financial Distress On Firm Value In The Technology Sector." *Remittances Review* 8, no. 4 (2023): 3643–52. <https://doi.org/10.33182/rr.v8i4.251>.
- Putri, Rini Oktaviani, Enggar Diah Puspa Arum, and Riski Hernando. "The Effect Of Financial Distress, Financial Ratio, And Good Corporate Governance On Earnings Management." *FINANCIAL: Jurnal Akuntansi* 10, no. April (2024): 27–38.
- Rahayu. *Kinerja Keuangan Perusahaan. Program Pascasarjana Universitas Prof. Moestopo (Beragama)*. 1st ed. Jakarta, 2020.
- Rahmat, Didi, Sukma Febrianti, Sekolah Tinggi, Ilmu Ekonomi, and Indonesia Pontianak. "Identifikasi Risiko Dengan Pendekatan Corporate Financial Distress Prediction." *Jurnal Ekonomi STIEP (JES)* 10, no. 1 (2025): 127–34.
- Ramadhan, Muhammad Iqbal, and Laras Auditria Putri. "Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Harga Saham." *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)* 7, no.

2 (2023): 1391–1400. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1333>.

- Ramadhani, Ayu Suci, and Niki Lukviarman. “Perbandingan Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Model Altman Pertama, Altman Revisi, Dan Altman Modifikasi Dengan Ukuran Dan Umur Perusahaan Sebagai Variabel Penjelas (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia).” *Jurnal Siasat Bisnis* 13, no. 1 (2009): 15–28. <https://doi.org/10.20885/jsb.vol13.iss1.art2>.
- Razak, Linda A., Haliah, Abd. Hamid Habbe, and Asri Usman. “Respon Investor Atas Kebijakan Instrumen Hedging Di Pasar Modal Indonesia.” *Jurnal Ilmiah Akuntansi Manajemen* 6, no. 1 (2023): 20–29. <https://doi.org/10.35326/jiam.v6i1.3308>.
- Romadhina, Anggun Putri, and Revan Andhityara. “Pengaruh Perencanaan Pajak, Pertumbuhan Penjualan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018).” *Journal of Information System, Applied, Management, Accounting and Research*. 5, no. 2 (2021): 358–66. <https://doi.org/10.52362/jisamar.v5i2>.
- Sahir, Syafrida Hani. *Metodologi Penelitian*. Edited by Tri Koryati. 1st ed. Bantul: Penerbit KBM Indonesia, 2022.
- Sarjana, Sri, Rio Nardo, Rudi Hartono, Zufri Hasrudy Siregar, Irmal, Muhammad Irfai Sohilauw, Sri Wahyuni, Abdul Rasyid, Zainudin Adang Djaha, and Yuan Badrianto. *MANAJEMEN RISIKO*. Edited by Harini Fajar Ningrum. 1st ed. Bandung: Penerbit Media Sains Indonesia, 2022.
- Setiyono, Erik, and Lailatul Amanah. “Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate.” *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi STIE Indonesia Surabaya* 5, no. 5 (2016): 1–17.
- Silaban, Pasaman. “Analisis Kebangkrutan Dengan Menggunakan Model Altman(Z-Score) Studi Kasus Di Perusahaan Telekomunikasi.” *Jurnal Akuntansi* 18, no. 3 (2017): 322–34. <https://doi.org/10.24912/ja.v18i3.268>.
- Sudaryanti, Dwiyani, and Annisa Dinar. “Analisis Prediksi Kondisi Kesulitan Keuangan Menggunakan Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Financial Leverage Dan Arus Kas.” *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia* 13, no. 2 (2019): 101–10. <https://doi.org/10.32812/jibeka.v13i2.120>.
- Sukirni, Dwi. “Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden Dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan.” *Accounting Analysis Journal* 1, no. 2 (2012): 1–12. <https://doi.org/10.15294/aaj.v1i2.703>.

- Suryani, Suryani, and Desy Mariani. "Memprediksi Financial Distress Melalui Faktor Internal Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Property Dan Real Estate." *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan* 10, no. 3 (2022): 443–54. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i3.1441>.
- Sutra, Fitri Marlisiara, and Rimi Gusliana Mais. "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, no. 01 (2019): 34–72. <https://doi.org/10.36406/jam.v16i01.267>.
- Syahrullah, M., Mohd. Ario Wahid Elyse, and Muhammad Lisman. *MODEL PREDIKSI KEBANGKRUTAN PERUSAHAAN*. Edited by Wismannto Abu Hasan. 1st ed. Pekanbaru: Cahaya Firdaus Publish and Printing, 2020.
- Tabun, Melkianus Albin, Maria, Sushardi, Diyah Snati Hariyani, Murni Slistyowati, Anwar, Karollah Banta, et al. *Manajemen Risiko Bisnis Era Digital (Teori Dan Pendekatan Konseptual)*. 1st ed. Batu Layar: Seval Literindo Kreasi (Penerbit SEVAL), 2023.
- Toyibah, Zuriyah, and Endang Ruhiyat. "Pengaruh Risiko Bisnis, Financial Distress, Dan Kebijakan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Peran Research and Development Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021)." *Account* 10, no. 1 (2023): 2000–2013. <https://doi.org/10.32722/account.v10i1.5506>.
- Utami, Inggriyani Wilda, and Titis Puspitanigrum Dewi Kartika. "Determinants of Financial Distress in Property and Real Estate Companies." *The Indonesian Accounting Review* 9, no. 1 (2019): 109–20. <https://doi.org/10.14414/tiar.v9i1.1705>.
- UU Nomor 37 Tahun 2004, Pub. L. No. 37, 1803 (2004).
- Wahyuni EDT, Risa, and Hafizia Seriska. "Altman Z-Score Dan Springate: Metode Komparasi Dalam Memprediksi Kemungkinan Kebangkrutan Suatu Perusahaan." *Akuntabilitas: Jurnal Ilmu Akuntansi* 15, no. 2 (2022): 229–40. <https://doi.org/10.15408/akt.v15i2.28600>.
- Yosandra, Dwi Suci Annisa, and Ferikawita M Sembiring. "FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI FINANCIAL DISTRESS (Studi Pada Beberapa Badan Usaha Milik Negara Di Indonesia)." *Ekspansi: Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan, Dan Akuntansi* 14, no. 1 (2022): 22–41.
- Yuniarto, Topan. "Analisis Manajemen Risiko PT Garuda Indonesia Tbk Dengan Pendekatan Metode COSO ERM." *Kompaspedia*, no. 14 (2022): 1–19. <https://kompaspedia.kompas.id/baca/profil/lembaga/pt-garuda-indonesia-persero-tbk>.