

PENGARUH OPERATING CASH FLOW DAN REVENUE GROWTH TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN KONSTRUKSI BANGUNAN DI BEI PERIODE 2021-2024

Intan Ayu Nuraini¹, Aisyaturrahmi²

^{1, 2}Universitas Negeri Surabaya, Jl. Ketintang Wiyata, Surabaya, Jawa Timur, Indonesia
Email: intanayu.22002@mhs.unesa.ac.id

Article History

Received: 27-04-2026

Revision: 11-05-2026

Accepted: 13-05-2026

Published: 16-05-2026

Abstract. This study aims to analyze the effect of operating cash flow and revenue growth on financial distress in building construction companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2021–2024 period. The study employed a quantitative approach utilizing secondary data in the form of annual financial reports. The sample was determined using a purposive sampling technique, resulting in 26 companies with a total of 104 observational data. Data analysis was conducted in stages using descriptive statistics, classical assumption tests, and panel data regression analysis to examine the relationship between independent variables and financial distress. The results showed that operating cash flow had no significant effect on financial distress. This finding indicates that operating cash flow is not able to directly reflect financial distress, particularly in construction companies characterized by long-term project cycles and large capital requirements. Conversely, revenue growth had a significant negative effect on financial distress, indicating that increased revenue growth can reduce the risk of financial distress for companies. The control variables used in the study also showed an effect on financial distress. The implications of this study provide input for management and investors that revenue growth indicators are more relevant in assessing potential financial distress than operating cash flow in the construction sector.

Keywords: Tax Awareness, Tax Sanctions, Tax Payment Compliance, Tax Literacy

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *operating cash flow* dan *revenue growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan. Sampel ditentukan melalui teknik *purposive sampling* sehingga diperoleh 26 perusahaan dengan total 104 data observasi. Analisis data dilakukan secara bertahap melalui statistik deskriptif, uji asumsi klasik, serta analisis regresi data panel untuk menguji hubungan antara variabel independen dan financial distress. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *operating cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Temuan ini mengindikasikan bahwa arus kas operasional belum mampu merefleksikan kondisi kesulitan keuangan secara langsung, khususnya pada perusahaan konstruksi yang memiliki karakteristik siklus proyek jangka panjang dan kebutuhan modal besar. Sebaliknya, *revenue growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*, yang berarti peningkatan pertumbuhan pendapatan dapat menurunkan risiko kesulitan keuangan perusahaan. Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian juga menunjukkan pengaruh terhadap *financial distress*. Implikasi penelitian ini memberikan masukan bagi manajemen dan investor bahwa indikator pertumbuhan pendapatan lebih relevan digunakan dalam menilai potensi *financial distress* dibandingkan arus kas operasional pada sektor konstruksi.

Kata Kunci: *Operating Cash Flow, Revenue Growth, Financial Distress*

How to Cite: Nuraini, I. A., & Aisyaturrahmi. (2026). Pengaruh *Operating Cash Flow* dan *Revenue Growth* Terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Konstruksi Bangunan di BEI Periode 2021-2024. *HORIZON: Indonesian Journal of Multidisciplinary*, 4 (3), 576-590. <http://doi.org/10.54373/hijm.v4i3.5489>

PENDAHULUAN

Sektor konstruksi bangunan di Indonesia menghadapi tekanan keuangan yang semakin kompleks seiring perubahan arah kebijakan pembangunan nasional. Pada masa pemerintahan Joko Widodo, pembangunan infrastruktur berskala besar seperti jalan tol dan bandara menjadi prioritas utama dengan dukungan anggaran yang signifikan (Kompas, 2025). Namun, pada pemerintahan Prabowo Subianto, fokus kebijakan bergeser ke ketahanan pangan dan kesejahteraan sosial (CNN Indonesia, 2025). Pergeseran prioritas ini memengaruhi alokasi proyek, skema pendanaan, serta risiko operasional perusahaan konstruksi, yang tercermin pada tren penurunan kinerja keuangan sektor tersebut (CNBC Indonesia, 2024).

Kondisi tersebut diperburuk oleh tingginya ketergantungan perusahaan konstruksi pada pendanaan berbasis utang selama periode pembangunan infrastruktur masif sebelumnya. Strategi pendanaan ini meningkatkan beban bunga dan tekanan likuiditas, sehingga memperbesar risiko *financial distress* (Lovasta & Maria, 2025). Dampaknya terlihat pada penurunan nilai saham, suspensi perdagangan di Bursa Efek Indonesia, serta kasus Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) akibat ketidakmampuan memenuhi kewajiban finansial (Wahyuni et al., 2025).

Tabel 1. Arus kas perusahaan infrastruktur

Perusahaan	2021	2022	2023	2024
WSKT	Rp 192.784.237	Rp (106.580.889)	Rp 2.323.661	Rp (2.384.136)
WIKA	Rp (3.737.434)	Rp (2.881.595)	Rp (3.165.150)	Rp 68.223.157
TOPS	Rp 169.659.375	Rp (30.227.495)	Rp (8.022.097)	Rp (3.942.678)
ACST	Rp 197.089.000	Rp (216.864.000)	Rp (108.142.000)	Rp (129.294.000)
IDPR	Rp 7.311.442	Rp (2.760.438)	Rp 38.323.215	Rp 147.984.110

Sumber: Data diolah dari Bursa Efek Indonesia (2025)

Tekanan likuiditas sektor konstruksi tercermin secara empiris pada Tabel 1, yang menyajikan data perusahaan konstruksi/infrastruktur dengan arus kas operasional negatif selama periode 2021–2024. Data tersebut menunjukkan bahwa pada tahun 2021, sebagian besar perusahaan sampel telah mencatat arus kas operasional negatif, dan kondisi ini memburuk hingga mencapai puncaknya pada tahun 2023 ketika seluruh perusahaan yang diamati mengalami arus kas negatif. Fenomena ini terlihat jelas pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk, yang mengalami tekanan likuiditas akibat keterlambatan pembayaran proyek dan tingginya utang vendor, dengan sisa utang sebesar Rp 383 miliar pada akhir 2024 meskipun telah dilakukan pelunasan signifikan (Kompas, 2025). Temuan ini mengindikasikan lemahnya kemampuan perusahaan konstruksi dalam menghasilkan kas dari aktivitas operasional utama.

Arus kas operasional yang lemah membatasi kemampuan perusahaan dalam membiayai aktivitas harian dan mendorong ketergantungan pada pendanaan eksternal (Yoon & Bozorgi,

2022). Kondisi ini pada akhirnya berdampak pada kemampuan perusahaan mempertahankan pertumbuhan pendapatan atau *revenue growth* (Mafiroha & Mu'arif, 2025). *Financial distress* sendiri merupakan tahap awal menuju kebangkrutan yang ditandai dengan penurunan likuiditas dan kinerja keuangan. Altman (1968) menegaskan bahwa kebangkrutan tidak terjadi secara tiba-tiba, tetapi didahului oleh memburuknya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya.

Operating cash flow dan *revenue growth* menjadi indikator keuangan penting yang digunakan untuk menjelaskan *financial distress*. Sejumlah penelitian terdahulu menunjukkan bahwa *operating cash flow* berpengaruh terhadap *financial distress*, meskipun arah dan kekuatannya bervariasi tergantung pada efisiensi operasional dan struktur pendanaan perusahaan (Juliani & Muslihat, 2021; Ayu & Widari, 2021; Phan et al., 2022; Sembiring, 2022; Halim & Riswan, 2024; Arrasyi & Hapsari, 2025; Munawaroh et al., 2025). Demikian pula, *revenue growth* juga ditemukan berperan dalam menjelaskan kemampuan perusahaan mempertahankan kinerja keuangan dan mengurangi risiko kesulitan keuangan (Mulyatiningsih & Atiningsih, 2021; Ratuela et al., 2022; Alfiani et al., 2023; Halim & Riswan, 2024; Nadapdap & Hazmi, 2024; Yunnafisah et al., 2024; Apriliake et al., 2024).

Namun demikian, penelitian-penelitian tersebut masih belum secara spesifik mengkaji dinamika hubungan *operating cash flow* dan *revenue growth* terhadap *financial distress* dalam konteks sektor konstruksi bangunan di Indonesia setelah terjadinya perubahan kebijakan pembangunan yang berdampak pada pola pendanaan, keberlanjutan proyek, dan arus kas perusahaan. Sebagian besar studi sebelumnya masih bersifat umum lintas sektor atau belum memfokuskan analisis pada periode transisi kebijakan yang berpotensi meningkatkan tekanan likuiditas di sektor konstruksi. Dengan demikian, masih terdapat celah empiris terkait bagaimana kedua indikator tersebut bekerja dalam kondisi ketidakpastian proyek konstruksi pasca perubahan kebijakan pembangunan.

Penelitian ini berlandaskan Teori Agensi tipe I yang menekankan potensi konflik kepentingan antara manajemen dan pemilik (Jensen & Meckling, 1976). *Operating cash flow* dipandang sebagai indikator objektif efektivitas pengelolaan operasional yang dapat menekan asimetri informasi, sementara *revenue growth* berfungsi sebagai sinyal kinerja manajerial kepada prinsipal. Kebaruan penelitian ini terletak pada pengujian empiris pengaruh *operating cash flow* dan *revenue growth terhadap financial distress* pada perusahaan konstruksi bangunan di Indonesia periode 2021–2024, dengan memanfaatkan data arus kas operasional negatif yang tercermin pada Tabel 1 sebagai fenomena empiris utama yang merepresentasikan tekanan likuiditas sektor konstruksi pasca-perubahan kebijakan pembangunan.

METODE

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang terdiri dari angka-angka yang tercatat pada laporan keuangan tahunan perusahaan. Penelitian ini mengambil sumber data dari laporan keuangan perusahaan infrastruktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 2021-2024. Sampel yang digunakan berupa perusahaan konstruksi bangunan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) serta secara konsisten menyajikan laporan keuangan selama periode 2021-2024.

Tabel 2. Pemilihan sampel melalui *purposive sampling*

Kriteria Sampel	Jumlah
Perusahaan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI periode 2021-2024	29
Perusahaan yang mempublikasi laporan keuangan periode 2021-2024	26
Total sampel selama 4 tahun	26 x 4 = 104

Sumber: Data Diolah Penulis, 2025

Penelitian ini mengadopsi metode pengumpulan data dengan teknik dokumentasi melalui pengumpulan, pencatatan, dan pengkajian data sekunder (Sugiyono, 2019). Data yang digunakan berupa laporan keuangan perusahaan konstruksi bangunan di bidang infrastruktur yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) dan situs resmi perusahaan selama periode penelitian. Analisis data dilakukan menggunakan perangkat lunak SPSS. Tahap awal analisis meliputi statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik data setiap variabel penelitian. Selanjutnya, analisis korelasi digunakan untuk melihat hubungan awal antarvariabel sebelum dilakukan pengujian lebih lanjut. Untuk memastikan kelayakan model regresi, dilakukan uji asumsi klasik yang mencakup uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan analisis regresi linear berganda guna mengetahui pengaruh *operating cash flow* dan *revenue growth* terhadap *financial distress*. Selain itu, uji F digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara simultan, uji t untuk menguji pengaruh parsial masing-masing variabel, serta koefisien determinasi untuk mengetahui kemampuan model dalam menjelaskan variasi *financial distress* perusahaan.

HASIL

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 3. Hasil analisis deskriptif

	N	Min.	Max.	Mean	Std. Deviation
OCF	104	-17,15	10,73	-0,052	2,134
RG	104	-1,00	11,16	0,427	1,736
ROA	104	-3,39	1,85	-0,008	0,420

CR	104	-0,12	79,09	3,817	9,897
DER	104	0,02	6,06	0,646	0,809
FS	104	-26,65	8,79	8,790	3,858
FD	104	21,52	105,23	32,322	9,649
Valid N	104				

Sumber: Output SPSS (2026)

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif, jumlah sampel (N) yang digunakan dalam penelitian ini adalah 104 observasi. Distribusi data masing-masing variabel dapat dijelaskan sebagai berikut.

- Variabel *Operating Cash Flow (OCF)* memiliki nilai minimum sebesar $-17,15$ dan maksimum $10,73$, dengan rata-rata $-0,052$ serta standar deviasi $2,133$. Nilai standar deviasi yang lebih besar dibandingkan rata-rata menunjukkan bahwa data OCF memiliki tingkat penyebaran yang relatif tinggi.
- Variabel *Revenue Growth (RG)* menunjukkan nilai minimum $-1,00$ dan maksimum $11,16$, dengan rata-rata $0,427$ serta standar deviasi $1,736$. Kondisi ini mengindikasikan bahwa data revenue growth cukup bervariasi karena standar deviasi melebihi nilai rata-ratanya.
- Variabel *Profitabilitas (ROA)* memiliki nilai terendah $-3,39$ dan tertinggi $1,85$, dengan rata-rata $-0,008$ serta standar deviasi $0,420$. Hal ini menunjukkan bahwa distribusi data ROA relatif menyebar di sekitar nilai rata-rata.
- Variabel *Likuiditas (CR)* memiliki rentang nilai yang cukup lebar, dengan nilai minimum $-0,12$ dan maksimum $79,09$. Rata-rata CR sebesar $3,817$ dengan standar deviasi $9,897$ menunjukkan variasi data yang tinggi.
- Variabel *Leverage (DER)* memiliki nilai minimum $0,02$ dan maksimum $6,06$, dengan rata-rata $0,646$ dan standar deviasi $0,809$, yang mengindikasikan penyebaran data relatif luas.
- Variabel *Firm Size (FS)* memiliki nilai minimum $22,70$ dan maksimum $32,27$, dengan rata-rata $27,860$ serta standar deviasi $2,276$. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari rata-rata menunjukkan bahwa data firm size relatif homogen.
- Variabel *Financial Distress (FD)* memiliki nilai terendah $21,52$ dan tertinggi $105,23$, dengan rata-rata $32,321$ serta standar deviasi $9,649$. Kondisi ini menunjukkan bahwa penyebaran data *financial distress* relatif terkendali di sekitar nilai rata-rata.

Berdasarkan hasil statistik deskriptif, seluruh variabel dalam penelitian ini menunjukkan karakteristik data yang beragam dengan tingkat sebaran yang berbeda-beda. Hasil ini menunjukkan bahwa sebagian besar variabel memiliki tingkat variasi yang berbeda, yang mengindikasikan adanya heterogenitas kondisi keuangan perusahaan dalam sampel penelitian.

Analisis Korelasi

Tabel 4. Hasil interpretasi uji korelasi

Variabel Independen	Koefisien Korelasi	Intervaln Koefisien	Tingkat Korelasi
OCF	-0,571	0,40-0,599	Cukup Kuat
RG	-0,058	0,00-0,199	Minim

Sumber: Data Diolah (2026)

Hasil interpretasi uji korelasi membuktikan tingkat korelasi yang cukup kuat antara Operating Cash Flow (OCF) terhadap *Financial Distress* (FD), serta tingkat korelasi yang minim antara Revenue Growth (RG) dan *Financial Distress* (FD). Koefisien korelasi negatif pada variabel OCF membuktikan bahwa setiap kenaikan OCF diikuti dengan penurunan *Financial Distress* (FD). Hal ini menunjukkan hubungan yang signifikan secara parsial karena nilai Sig. <0,001. Sedangkan variabel *Revenue Growth* (RG) membuktikan tingkat koefisien korelasi negatif tersebut membuktikan tiap kenaikan *Revenue Growth* (RG) diikuti dengan penurunan *Financial Distress* (FD).

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menilai apakah data dalam penelitian memiliki pola distribusi yang mendekati normal. Pengujian ini dapat dilakukan dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov (KS) terhadap residual.

Tabel 5. Hasil uji normalitas

N			104
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000	
	Std. Deviation	0,06288265	
Most Extreme Differences	Absolute	0,086	
	Positive	0,053	
	Negative	-0,086	
Test Statistic			0,086
Asym. Sig. (2 – tailed) ^c			0,056
Monte Carlo	Sig.	0,057	
Sig. (2 – tailed) ^c	99% Confidence Interval	Lower Bound	0,051
		Upper Bound	0,062

Sumber: Output SPSS (2026)

Hasil uji normalitas pada Tabel 5 menunjukkan bahwa setelah transformasi, data telah berdistribusi normal. Hal ini terlihat dari nilai Asymp. Sig. (2-tailed) 0,56 > 0,05. Kondisi ini menegaskan bahwa residual variabel berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan dengan tujuan menegaskan tidak adanya hubungan yang kuat antar variabel independent.

Tabel 6. Hasil uji multikolinearitas

Model		Colinearity	Statistic
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	OCF	0,650	1,537
	RG	0,807	1,239
	ROA	0,969	1,032
	CR	0,630	1,588
	DER	0,797	1,125
	FS	0,995	1,005

Sumber: Output SPSS (2026)

Berdasarkan tabel tersebut, seluruh variabel penelitian memiliki nilai *Tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) lebih kecil dari 10,00. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan korelasi yang tinggi antarvariabel independen. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak mengalami gejala multikolinearitas, sehingga layak digunakan untuk analisis selanjutnya.

Uji Autokorelasi

Autokorelasi diuji menggunakan metode Durbin-Watson untuk mengetahui apakah terdapat keterikatan antara residual pada periode yang berbeda dalam model regresi linear.

Tabel 7. Hasil uji autokorelasi

Model	R	R Square	Adjust R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,822	0,676	0,640	0,05401	1,838

Sumber: Output SPSS (2026)

Berdasarkan Tabel 4.5, hasil uji Durbin–Watson menunjukkan nilai DW sebesar 1,838. Nilai ini berada di sekitar angka 2, sehingga dapat diinterpretasikan bahwa tidak terdapat autokorelasi antarsisaan (residual) pada periode pengamatan. Dengan demikian, asumsi independensi residual dalam model regresi telah terpenuhi dan model layak untuk digunakan pada tahap analisis berikutnya.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan tujuan untuk mengevaluasi ketidaksamaan varian residual. Gejala heteroskedastisitas dapat dikatakan tidak terjadi jika nilai $> 0,05$.

Tabel 7. Hasil uji heteroskedasitas

Model		Sig.
1	(Constant)	<0,001
	OCF	0,161
	RG	0,631
	ROA	0,133
	CR	0,529
	DER	0,435
	FS	0,867

Sumber: Output SPSS (2026)

Berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas, seluruh variabel menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Kondisi ini mengindikasikan bahwa model regresi tidak mengalami gejala heteroskedastisitas, sehingga varians residual dapat dianggap konstan. Dengan demikian, model regresi memenuhi asumsi klasik heteroskedastisitas dan layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Uji Hipotesis

Analisis Regresi Linear Berganda

Setelah melalui tahap pengujian asumsi klasik, model regresi yang digunakan dalam penelitian ini dinilai telah memenuhi kriteria kelayakan.

Tabel 8. Hasil uji regresi linear berganda

Model	Coefficients		
	Unstandaralized B	Coefficients Std.Error	Standardized Coefficients Beta
(Constant)	27,991	0,308	
OCF	-0,042	0,142	-0,009
RG	-0,302	0,136	-0,054
ROA	1,731	0,515	0,075
CR	0,947	0,027	0,972
DER	1,111	0,295	0,093
FS	0, 139	0,055	0,056

Sumber: Output SPSS (2026)

Berdasarkan hasil penguian analisis regresi linear diatas, maka diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Y=27,991-0,042OCF-0,30RG+1,731ROA+0,947CR+1,111DER+0,139FS$$

Berdasarkan hasil estimasi regresi, model menunjukkan bahwa *Operating Cash Flow* (OCF), *Revenue Growth* (RG), *Profitabilitas* (ROA), *Likuiditas* (CR), *Leverage* (DER), dan *Firm Size* (FS) memiliki arah pengaruh yang berbeda terhadap *Financial Distress* (FD). Koefisien OCF sebesar -0,042 dan RG sebesar -0,302 mengindikasikan hubungan negatif, yang berarti peningkatan arus kas operasional dan pertumbuhan pendapatan cenderung diikuti

oleh penurunan tingkat *financial distress*. Sebaliknya, ROA (1,731), CR (0,947), DER (1,111), dan FS (0,139) menunjukkan hubungan positif, yang mengindikasikan bahwa peningkatan variabel-variabel tersebut justru berkaitan dengan kenaikan *financial distress* dalam model ini. Namun, interpretasi arah hubungan tersebut perlu dilihat bersama hasil uji signifikansi statistik (uji t), karena tidak semua koefisien yang dihasilkan model regresi otomatis signifikan secara statistik. Dengan demikian, kesimpulan mengenai pengaruh masing-masing variabel tidak hanya didasarkan pada tanda koefisien, tetapi juga pada nilai probabilitas (*Sig.*) dan tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian. Konstanta sebesar 27,991 hanya merepresentasikan nilai prediksi *Financial Distress* ketika seluruh variabel independen bernilai nol, sehingga tidak memiliki makna empiris langsung dalam konteks kondisi riil perusahaan, melainkan berfungsi sebagai titik dasar dalam model regresi.

Uji F

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang digunakan mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

Tabel 9. Hasil Uji F

Model		F	Sig.
1	Regression	19,104	<0,001
	Residual		
	Total		

Sumber: Output SPSS (2026)

Model regresi dinyatakan fit jika nilai Sig. <0.05. Hasil Tabel 4.9 Uji Statistik F menunjukkan nilai F 19,104 dengan nilai Sig. <0,001. Artinya variabel independen berpengaruh secara simultan (Bersama-sama) terhadap variabel dependen.

Uji Koefisien Determinan (R^2)

Uji ini digunakan untuk mengevaluasi sejauh mana variabel independen mampu menjelaskan variasi yang terjadi pada variabel dependen.

Tabel 10. Hasil uji koefisien determinan (R^2)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std.Error of the Estimate
1	0,822	0,676	0,640	0,05401

Sumber: Output SPSS (2026)

Nilai Adjusted *R-Square* yang diperoleh sebesar 0,953. Hal ini menunjukkan bahwa kontribusi atau pengaruh variabel independen yang dikombinasikan dengan variabel kontrol dalam menjelaskan variasi variabel dependen (*Financial Distress*) adalah sebesar 64%.

Sementara itu, sisanya sebesar 36% dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model penelitian ini.

Uji Statistik (Uji-t)

Uji t merupakan uji hipotesis untuk mengidentifikasi pengaruh parsial variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 11. Hasil uji koefisien determinan (R^2)

Model	t	Sig.
(Constant)	90,974	0,000
OCF	-0,343	0,732
RG	-2,125	0,029
ROA	3,362	0,001
CR	34,985	0,000
DER	3,773	0,000
FS	2,523	0,013

Hipotesis pertama (H1) menyatakan bahwa *Operating Cash Flow* berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,732 ($> 0,05$) dengan nilai t hitung sebesar -0,343. Dengan demikian, H1 ditolak dan dapat disimpulkan bahwa *Operating Cash Flow* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Financial Distress*. Meskipun koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0,042 yang mengindikasikan bahwa peningkatan *Operating Cash Flow* cenderung menurunkan *Financial Distress*, pengaruh tersebut tidak cukup kuat secara statistik.

Hipotesis kedua (H2) menyatakan bahwa *Revenue Growth* berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Hasil uji menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,029 ($< 0,05$) dengan nilai t hitung sebesar -2,125. Dengan demikian, H2 diterima, yang berarti *Revenue Growth* berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*. Koefisien regresi sebesar -0,302 menunjukkan arah hubungan negatif, sehingga semakin tinggi pertumbuhan pendapatan, semakin rendah tingkat *Financial Distress* perusahaan, dengan asumsi variabel lain tetap.

Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) sebagai variabel kontrol memiliki nilai signifikansi sebesar 0,001 ($< 0,05$) dengan nilai t hitung sebesar 3,362. Hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* dengan arah positif, yang mengindikasikan bahwa peningkatan profitabilitas diikuti oleh peningkatan *Financial Distress*. Likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR) sebagai variabel kontrol menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 ($< 0,05$) dan nilai t hitung sebesar 34,985. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* dengan

arah positif, yang berarti semakin tinggi tingkat likuiditas, *Financial Distress* juga cenderung meningkat.

Leverage yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 ($< 0,05$) dengan nilai *t* hitung sebesar 3,773. Dengan demikian, *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* dengan arah positif, yang mengindikasikan bahwa peningkatan *leverage* akan meningkatkan tingkat *Financial Distress*. Ukuran perusahaan (*Firm Size*) sebagai variabel kontrol menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,013 ($< 0,05$) dengan nilai *t* hitung sebesar 2,523. Hasil ini mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* dengan arah positif, sehingga perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung memiliki tingkat *Financial Distress* yang lebih tinggi.

DISKUSI

Pengaruh *Operating Cash Flow* terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, diperoleh nilai signifikansi variabel *Operating Cash Flow* (OCF) sebesar 0,732, yang lebih besar dari 0,05, dengan nilai *t* hitung sebesar -0,343. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *Operating Cash Flow* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2024. Selain itu, nilai koefisien regresi sebesar -0,042 menunjukkan arah hubungan negatif, sehingga hipotesis pertama (H1) dalam penelitian ini dinyatakan tidak dapat diterima. Secara matematis, setiap kenaikan satu satuan *Operating Cash Flow* diikuti oleh penurunan *Financial Distress* sebesar 0,042, dengan asumsi variabel lain tetap, meskipun pengaruh tersebut tidak signifikan.

Perubahan arus kas dari aktivitas operasional tidak secara langsung menentukan kondisi kesulitan keuangan perusahaan. Hal ini dapat dipahami dari karakteristik industri konstruksi yang memiliki siklus proyek relatif panjang serta sistem pembayaran bertahap berdasarkan termin pekerjaan, sehingga sering terjadi keterlambatan penerimaan kas dan dana tertahan dalam bentuk piutang. Akibatnya, arus kas operasional tidak selalu mencerminkan kondisi keuangan perusahaan secara menyeluruh. Meskipun terjadi tekanan pada arus kas, perusahaan tetap dapat menjalankan aktivitasnya karena adanya akses terhadap sumber pendanaan lain, seperti pinjaman, pembiayaan proyek, maupun pendanaan eksternal.

Sejalan dengan teori sinyal (*signal theory*) yang menyatakan bahwa tidak semua informasi keuangan mampu memberikan gambaran yang kuat kepada pihak eksternal mengenai kondisi perusahaan. Dalam konteks ini, arus kas operasional belum sepenuhnya mencerminkan kondisi

keuangan perusahaan, khususnya dalam mendeteksi potensi *financial distress*, sehingga kurang representatif sebagai sinyal kondisi keuangan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nur et al. (2024) dan Nensi et al. (2025) yang menyatakan bahwa *Operating Cash Flow* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sehingga arus kas operasional tidak selalu menjadi indikator utama dalam memprediksi kondisi kesulitan keuangan perusahaan.

Pengaruh *Revenue Growth* terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, diperoleh nilai signifikansi variabel *Revenue Growth* (RG) sebesar 0,029, yang lebih kecil dari 0,05, dengan nilai t hitung sebesar -2,125. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *Revenue Growth* berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* pada perusahaan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2024. Nilai koefisien regresi sebesar -0,302 menunjukkan arah hubungan negatif, sehingga hipotesis kedua (H2) dalam penelitian ini diterima. Secara matematis, setiap kenaikan satu satuan pertumbuhan pendapatan akan menurunkan *Financial Distress* sebesar 0,302, dengan asumsi variabel lain tetap.

Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan pertumbuhan pendapatan dapat memperkecil kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Sebaliknya, penurunan pertumbuhan pendapatan berpotensi meningkatkan risiko *financial distress* karena berkurangnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan dana untuk mendukung aktivitas operasional dan memenuhi kewajiban keuangannya. Dalam sektor konstruksi bangunan, pertumbuhan pendapatan umumnya dipengaruhi oleh peningkatan nilai kontrak maupun jumlah proyek yang dikerjakan. Kondisi ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menjaga keberlangsungan usaha, memperluas kapasitas bisnis, serta memperkuat posisi keuangan melalui peningkatan arus kas dan likuiditas.

Sejalan dengan teori sinyal (*signal theory*), informasi keuangan tertentu dapat menjadi indikator penting bagi pihak eksternal dalam menilai kondisi perusahaan. Dalam konteks ini, pertumbuhan pendapatan dapat dipandang sebagai sinyal positif yang mencerminkan kinerja serta prospek perusahaan yang baik, sehingga mampu menurunkan persepsi risiko terhadap *financial distress*. Temuan penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Mulyatiningsih dan Atiningsih (2021), Ratuela et al. (2022), Halim dan Riswan (2024), Nadapdap dan Hazmi (2024), serta Yunnafisah et al. (2024) yang menyatakan bahwa *revenue growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan

pendapatan yang stabil berperan dalam menjaga kondisi keuangan perusahaan dan mengurangi risiko terjadinya kesulitan keuangan.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Pertama, objek penelitian hanya mencakup perusahaan sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga hasilnya belum dapat digeneralisasikan ke sektor industri lain. Kedua, variabel yang dianalisis terbatas pada *operating cash flow* dan *revenue growth* sebagai variabel utama, dengan *leverage*, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol, sehingga faktor lain yang berpotensi memengaruhi *financial distress* belum terakomodasi. Ketiga, periode pengamatan dibatasi pada tahun 2021–2024, yang mungkin belum sepenuhnya menangkap dinamika jangka panjang kondisi keuangan perusahaan. Keempat, penelitian hanya menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan yang dipublikasikan perusahaan, sehingga bergantung pada kelengkapan dan kualitas pelaporan. Terakhir, penggunaan metode regresi linear berganda membatasi temuan pada hubungan antar variabel yang diuji dan belum menggambarkan hubungan kausal yang lebih kompleks, serta hasil penelitian hanya relevan pada konteks perusahaan yang beroperasi di Indonesia.

KESIMPULAN

Penelitian ini menyimpulkan bahwa faktor-faktor keuangan memiliki peran yang berbeda dalam memengaruhi *financial distress* pada perusahaan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. *Operating Cash Flow* terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, sehingga arus kas operasional belum dapat dijadikan indikator utama kondisi kesulitan keuangan pada sektor ini. Sebaliknya, *Revenue Growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, yang menunjukkan bahwa peningkatan pertumbuhan pendapatan dapat menurunkan risiko kesulitan keuangan perusahaan. Variabel kontrol menunjukkan hasil yang beragam, di mana *leverage* dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *financial distress*, sedangkan profitabilitas dan likuiditas berperan dalam menekan risiko *financial distress*. Temuan ini menegaskan bahwa pertumbuhan pendapatan dan struktur keuangan perusahaan menjadi faktor penting dalam memahami risiko *financial distress* pada sektor konstruksi bangunan.

REKOMENDASI

Berdasarkan hasil penelitian, beberapa saran dapat diajukan sebagai berikut. Bagi perusahaan konstruksi, hasil penelitian ini menunjukkan pentingnya fokus pada pertumbuhan pendapatan dan profitabilitas sebagai upaya menekan risiko *financial distress*. Perusahaan juga perlu mengelola struktur pendanaan dan kewajiban keuangan secara lebih hati-hati agar tekanan keuangan dapat diminimalkan. Bagi investor, temuan penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi dengan tidak hanya mengandalkan arus kas operasional, tetapi juga memperhatikan pertumbuhan pendapatan, profitabilitas, likuiditas, dan struktur pendanaan perusahaan secara menyeluruh. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi *financial distress*, seperti tata kelola perusahaan, aktivitas investasi, dan efisiensi operasional, serta memperluas sektor dan periode penelitian agar diperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor penentu *financial distress*.

REFERENSI

- Alfiani, N., Haykal, M., & Mursidah. (2023). Pengaruh sales growth, operating capacity, dan intellectual capital terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019–2021. *Jurnal Akuntansi Manajemen*, 2(4), 501–510. <https://doi.org/10.29103/jam.v>
- Altman, E. I. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *The Journal of Finance*, 23(4), 589–609.
- Apriliake, C., Desyana, G., & Astarani, J. (2024). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan sales growth terhadap financial distress dengan good corporate governance sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen dan Akuntansi (JEBMA)*, 4, 666–679.
- Arrasyi, N. I., & Hapsari, D. W. (2025). Financial distress in consumer cyclicals: How liquidity and operating cash flow shape resilience. *Jurnal Manajemen Keuangan*, 4(9), 1524–1534.
- Ayu, P., & Widari, D. (2021). The effect of operating cash flows, sales growth, and operating capacity in predicting financial distress. *Journal of Accounting Research*, 6(1).
- Bisnis Plus. (2024). Jerit pilu vendor proyek BUMN karya. *Bisnis.com Plus*. <http://plus.bisnis.com/read/jerit-pilu-vendor-proyek-bumn-karya>
- CNN Indonesia. (2025). DPR nilai kebijakan pangan Prabowo tingkatkan kesejahteraan petani. <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20251016194856-97-1285422/dpr-nilai-kebijakan-pangan-prabowo-tingkatkan-kesejahteraan-petani>
- Gunawan, D. (2021, April 9). Balada BUMN serakah bikin vendor buntung. *DetikFinance*. <https://finance.detik.com/berita-ekonomi-bisnis/d-5525743/balada-bumn-serakah-bikin-vendor-buntung>
- Halim, M. J., & Riswan. (2024). Pengaruh profitabilitas, sales growth, dan operating cash flow terhadap financial distress (studi empiris pada perusahaan manufaktur subsektor food & beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2021). *Jurnal Ekonomi dan Manajemen Teknologi (EMT) KITA*, 8(2), 688–694.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.

- Juliani, R. H., & Muslihat, A. (2021). Influence of profit and cash flow on financial distress. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 5, 327–339.
- Kompas.com. (2025). Waskita Karya sudah bayar utang vendor 82 persen, sisa Rp383 miliar. *Kompas Money*. <https://money.kompas.com/read/2025/03/05/161738726/waskita-karya-sudah-bayar-utang-vendor-82-persen-sisa-rp-383-miliar>
- Lovasta, & Maria. (2025). Analisis komparatif kinerja keuangan dan risiko kebangkrutan perusahaan jasa konstruksi di Indonesia: Studi kasus perusahaan BUMN vs non-BUMN. *Jurnal Locus: Penelitian dan Pengabdian*, 4(8), 7884–7902.
- Mulyatiningsih, N., & Atiningsih, S. (2021). Peran profitabilitas dalam memoderasi pengaruh intellectual capital, leverage, dan sales growth terhadap financial distress. *JUARA (Jurnal Riset Akuntansi)*, 11(1), 55–74.
- Munawaroh, D., Wiralestari, & Safelia, N. (2025). The effect of profitability and operating cash flow on financial distress with firm value as a mediating variable. *Journal of Financial Studies*.
- Nensi, F. P. Y., Darmawati, T., & Puspita, S. (2025). Pengaruh leverage, cash flow, dan operating capacity terhadap financial distress pada subsektor ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2023. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 5, 3215–3225.
- Nur, S., Zahiyah, Q., & Idris, H. (2024). Pengaruh rasio arus kas operasi, profitabilitas, dan leverage terhadap financial distress pada perusahaan subsektor logistik dan pengantaran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 2(4), 502–513.
- Phan, T. D., Hoang, T. T., & Tran, N. M. (2022). Cash flow and financial distress of private listed enterprises on the Vietnam stock market: A quantile regression approach. *Cogent Business & Management*, 9(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2121237>
- Ratuela, G., Kalangi, L., & Warongan, J. (2022). Pengaruh profitabilitas, sales growth, likuiditas, dan leverage terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018–2020. *Jurnal Riset Akuntansi dan Auditing*, 13(1), 113–125.
- Sembiring, E. E. (2022). Effect of corporate governance mechanism and operating cash flow on financial distress. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 24(2), 205–214.
- Sugiyono. (2019). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Yoon, S., & Bozorgi, A. (2022). Potentials of 5D BIM with blockchain-enabled smart contracts for expediting cash flow in construction projects. *Proceedings of ISARC*, 238–245.
- Yunnafisah, A., Anwar, M., & Khoirotunnisa, F. (2024). Peran good corporate governance dalam mengurangi financial distress: Dampak penjualan dan struktur modal. *Journal Publicuho*, 7(4), 2011–2023.