

Pengaruh Arus Kas, Leverage dan Likuiditas terhadap Financial Distress

Nisrina Aulia Rahma¹, Tsarina Zenabia²

Universitas Pamulang, Indonesia

nisrinaauliaar24@gmail.com¹, dosen02502@unpam.ac.id²

Submitted: 13th July 2026 | **Edited:** 29th August 2026 | **Issued:** 01st September 2026

Cited on: Rahma, N. A., & Zenabia, T. (2026). Pengaruh Arus Kas, Leverage dan Likuiditas terhadap Financial Distress. *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis*, 6(3), 2395-2404.

ABSTRACT

This study aims to analyze the influence of Cash Flow, Leverage, and Liquidity on financial distress in telecommunications sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2021–2025 period. The study employs a quantitative method using secondary data obtained from the companies' annual financial reports. The sample was selected using a purposive sampling technique, resulting in 13 companies and a total of 65 observations. Data analysis was conducted using panel data regression with the aid of EViews 14 software; model selection procedures identified the Random Effect Model (REM) as the optimal model. The results indicate that Cash Flow, Leverage, and Liquidity simultaneously have a significant effect on financial distress. Individually, Cash Flow does not have a significant effect on financial distress, whereas Leverage has a significant negative effect, and Liquidity has a significant positive effect. The Adjusted R-squared value of 0.872963 indicates that 87.30% of the variation in financial distress can be explained by the three independent variables, while the remainder is influenced by factors outside the scope of this study. This research can provide insights into how cash flow and liquidity affect a company's financial stability.

Keywords: Cash Flow, Leverage, Liquidity, Financial distress, Altman Z-Score

PENDAHULUAN

Perusahaan telekomunikasi merupakan salah satu perusahaan yang paling dinamis. Seiring dengan perkembangan teknologi, berbagai produk jasa telekomunikasi mulai bermunculan dimana banyak perusahaan yang bersaing ketat untuk kinerja yang optimal. Salah satu perkembangan teknologi yang terjadi khususnya di Indonesia yaitu meningkatnya pengguna internet dari tahun ke tahun. Badan Pusat Statistik (BPS) pada tahun 2021 mencatat sebanyak 62,10% penduduk Indonesia memiliki konektivitas internet. Tahun 2022 tercatat sebanyak 66,48% penduduk Indonesia memiliki konektivitas internet, meningkat 4,38% dari tahun sebelumnya. Tahun 2023 tercatat sebanyak 69,21% penduduk Indonesia memiliki konektivitas internet, meningkat 2,73% dari tahun sebelumnya. Dan pada tahun 2024 tercatat sebanyak 72,78% penduduk Indonesia memiliki konektivitas internet, meningkat 3,57% dari tahun sebelumnya.

(Badan Pusat Statistik, 2024)

Di Indonesia, perusahaan subsektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2021-2025 telah mengalami dinamika signifikan, dimulai dari pertumbuhan pra-pandemi yang didorong oleh adopsi teknologi digital, diikuti tantangan akibat COVID-19 yang justru meningkatkan konsumsi data hingga 50% pada 2020. Data BEI menunjukkan kapitalisasi pasar subsektor ini naik 15% pada 2019, tetapi turun 10% pada 2020 sebelum rebound, 20% pada 2023 berkat stimulus digitalisasi nasional (Bursa Efek Indonesia, 2024). Periode 2019-2024 relevan karena mencakup transisi dari 4G ke 5G, di mana investasi infrastruktur mencapai Rp 150 triliun, namun membebani arus kas dan likuiditas perusahaan (Kementerian Komunikasi dan Informatika, 2024).

Fenomena terbaru pada 2023-2024 meliputi dampak inflasi yang mencapai 5,51% pada September 2023, yang meningkatkan biaya operasional seperti energi dan bahan baku, serta kenaikan suku bunga acuan Bank Indonesia (BI Rate) menjadi 6,25% yang menaikkan beban bunga utang (Bank Indonesia, 2024). Selain itu, regulasi baru seperti revisi tarif interkoneksi oleh Kementerian Kominfo Nomor 1 Tahun 2023 telah menekan pendapatan operator, sementara persaingan dengan layanan Over-The-Top (OTT) seperti Netflix, Vidio, TikTok, dan platform digital lainnya turut memberikan tekanan terhadap kinerja operator telekomunikasi. Hal ini ditunjukkan dengan meningkatnya jumlah pengguna OTT di Indonesia dari sekitar 15 juta pada tahun 2020 menjadi sekitar 40 juta pada tahun 2024, yang mencerminkan perubahan perilaku konsumsi masyarakat ke layanan digital berbasis internet. Di sisi lain, keberadaan OTT juga menggantikan layanan tradisional seperti voice call dan SMS yang sebelumnya menjadi sumber utama pendapatan operator, sehingga berpotensi menekan kinerja keuangan perusahaan telekomunikasi. Laporan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mencatat rasio kredit macet (NPL) di subsektor ini naik menjadi 3,8% pada kuartal II 2024, lebih tinggi dari rata-rata industri, menandakan risiko distress yang meningkat akibat overleveraging untuk investasi 5G (Otoritas Jasa Keuangan, 2024). Fenomena ini diperburuk oleh ketidakpastian geopolitik yang memengaruhi harga perangkat keras global, dengan pertumbuhan pendapatan telekomunikasi nasional hanya 5,2% pada 2023. (Badan Pusat Statistik, 2024)

Kemajuan pesat ponsel dan populasi pemakaian internet saling melekat erat.

Dengan semakin meningkatnya kebutuhan akan jasa telekomunikasi, maka usaha penyedia jasa komunikasi saat ini menghadapi tantangan yang semakin besar. Perusahaan yang tidak dapat bersaing berisiko gulung tikar atau bangkrut. Perusahaan terlebih dahulu mengalami masalah keuangan sebelum menyatakan kebangkrutan. Salah satu indikator awal kebangkrutan perusahaan adalah Financial distress (Bramantha & Yadnyana, 2022).

Financial distress merupakan faktor dalam kebangkrutan perusahaan dan merupakan gejala bahwa situasi keuangan perusahaan menurun sehingga dapat berakibat kegagalan bisnis. Suatu perusahaan dikatakan mengalami kesulitan keuangan jika tidak mampu melunasi utang-utangnya yang telah jatuh tempo dan minimnya arus kas operasi yang masuk serta menurunnya tingkat likuiditas (Bramantha & Yadnyana, 2022).

Menurut penelitian Indriani dan Mildawati (2019), faktor-faktor yang mempengaruhi Financial distress diantaranya arus kas operasi, Leverage dan likuiditas pada perusahaan telekomunikasi tahun 2011-2017. Dalam penelitian tersebut ditemukan bahwa arus kas operasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap financial distress. Leverage yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap financial distress. Sedangkan, Likuiditas tidak berpengaruh terhadap financial distress.

Penelitian Candra Bukhari dan Rozalinda (2022), menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap Financial distress pada perusahaan telekomunikasi tahun 2016-2021. Sedangkan, penelitian oleh Habil dan Laily (2023) menunjukkan bahwa Current Ratio memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap financial distress pada perusahaan telekomunikasi tahun 2015-2021. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas yang baik dapat mengurangi risiko financial distress.

Penelitian Afry Lingga Anugrah Dara (2024), menemukan bahwa arus kas tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress. Sedangkan, Dalam penelitian Tita Nuryanti dan Dahlan Ramdhani (2023) menemukan bahwa Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap financial distress. Demikian juga Penelitian Wilhelmus Dominikus Kua (2021) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap financial distress.

Perbedaan hasil penelitian yang diperoleh dari berbagai penelitian menunjukkan inkonsistensi hasil pengaruh arus kas, Leverage dan likuiditas terhadap financial distress.

Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini menarik untuk dikaji dan diteliti kembali sehingga diharapkan dapat memberikan informasi bagi pihak terkait untuk mengidentifikasi dan meminimalisir risiko financial distress pada perusahaan subsektor telekomunikasi periode 2021-2025.

LANDASAN TEORI

Teori Sinyal (Signaling Theory)

Menurut Indriani & Mildawati (2019) Teori sinyal merupakan teori yang menjelaskan mengenai dorongan perusahaan untuk memberikan informasi sinyal positif maupun sinyal negatif kepada eksternal mengenai kondisi perusahaan tentang informasi yang terkandung dalam laporan keuangan. Signaling theory berguna untuk menggambarkan bahwa kondisi keuangan yang baik memberikan sinyal positif atau sinyal negatif tentang kondisi keuangan yang buruk berdasarkan rasio keuangan untuk menentukan keputusan yang tepat baik sekarang maupun di masa yang akan datang untuk meminimalkan risiko kebangkrutan (Tyas, 2019).

Laporan Keuangan

Menurut Kembauw (2020) Laporan keuangan merupakan informasi mengenai kondisi keuangan suatu perusahaan yang bisa digunakan untuk melihat kinerja dari perusahaan tersebut, salah satunya adalah neraca. Dengan laporan keuangan ini, para pelaku bisnis bisa menganalisis apa yang sedang terjadi di dalam perusahaan tersebut. Maka, secara garis besar informasi dalam laporan keuangan disajikan untuk melihat kondisi keuangan dalam periode tertentu.

Financial Distress

Financial distress adalah situasi dimana arus kas operasi perusahaan tidak bisa melunasi kewajiban lancar dan perusahaan terpaksa melakukan tindakan perbaikan. Hal ini merupakan tanda awal sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan. Menurut Indriyani, U., dan Nazar, S.N. (2020:55) Financial distress dimulai dari ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas. Banyak hal yang dapat menempatkan perusahaan dalam kesulitan keuangan. Masalah keuangan seperti arus kas adalah penyebab lain perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Berdasarkan penelitian Afry Lingga Anugrah Dara (2024) financial distress diukur dengan metode Altman Z-Score : $Z = 6,56X1 + 3,267X2 + 6,72X3 + 1,05X4$.

Arus Kas

Arus kas adalah laporan yang memberikan informasi tentang pendapatan dan pengeluaran suatu perusahaan dalam suatu periode serta menjelaskan alasan perubahan arus kas dengan menyajikan informasi tentang kegiatan bisnis, pembiayaan dan investasi (Ahmad dan Hanifan, 2022). Menurut Zenabia dan Hasanah (2025) Operating cash flow yang positif memberi sinyal bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendek, mendanai operasional, dan menjaga likuiditas, sehingga menurunkan risiko financial distress. Sebaliknya, arus kas operasi negatif menjadi sinyal peringatan bagi investor mengenai potensi masalah likuiditas. Berdasarkan penelitian Afry Lingga Anugrah Dara (2024) arus kas diukur dengan: $\text{Operating cash flow ratio} = \text{Arus kas operasi} / \text{Total aset}$.

Leverage

Rasio Leverage digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan utang sebagai sumber pendanaan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya. Menurut Tyas (2019) tingkat Leverage merupakan ukuran perbandingan yang memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya. Leverage biasa digunakan dalam keuangan untuk mengatur kredit atau pinjaman yang diberikan oleh debitur kepada perusahaan dalam pembiayaan operasional perusahaan. Berdasarkan penelitian Afry Lingga Anugrah Dara (2024) leverage diukur dengan: $\text{DAR} = \text{Total liabilities} / \text{Total asset}$.

Likuiditas

Rasio likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi likuiditas suatu organisasi bisnis, maka semakin baik kinerja perusahaan. Begitupun sebaliknya. Menurut Mulyani & Asmeri (2020) rasio likuiditas berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan maupun di dalam perusahaan. Berdasarkan penelitian Afry Lingga Anugrah Dara (2024) likuiditas diukur dengan: $\text{Current ratio} = \text{Aset lancar} / \text{Kewajiban lancar}$.

METODE PENELITIAN

Metode penelitian kuantitatif dengan mengumpulkan dan menganalisis data berupa angka atau numerik. Pada penelitian ini menggunakan perusahaan sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2021-2025 yang

dapat diakses melalui situs www.idx.co.id, data yang digunakan merupakan data sekunder yang didapatkan dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Proses pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode purposive sampling yang berarti sampel dipilih berdasarkan kriteria yang telah disesuaikan dengan tujuan penelitian, adapun hasilnya yaitu diperoleh sebanyak 16 perusahaan dengan total 80 observasi data. Namun terdapat 3 perusahaan dengan total 15 observasi data yang bernilai ekstrim sehingga perlu dilakukan outlier data, sehingga data keseluruhan yang digunakan dalam penelitian ini adalah 13 perusahaan dengan total 65 observasi data. Analisis dalam penelitian ini menggunakan regresi data panel dan diolah dengan aplikasi Eviews 14.

HASIL PENELITIAN

Uji Asumsi Klasik

Menurut Ghozali (2018), uji asumsi klasik terhadap model regresi linier yang digunakan agar dapat diketahui apakah model regresi baik atau tidak dalam uji hipotesis. Model regresi yang terpilih dalam penelitian ini berdasarkan pengujian model yang telah dilakukan adalah random effect model. Pada uji normalitas menunjukkan data berdistribusi normal ($0,077965 > 0,05$). Uji multikolinearitas menunjukkan nilai Centered Variance Inflation Factor (VIF) pada setiap variabel independen lebih kecil dari 10, yang mengindikasikan tidak adanya gejala multikolinearitas.

Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi, diperoleh nilai Adjusted R-squared sebesar 0,872963 atau 87%. Hal tersebut menunjukkan bahwa kontribusi variabel independen yaitu arus kas, leverage dan likuiditas secara bersama-sama dapat menjelaskan variasi yang terjadi terhadap variabel dependen sebesar 87% dan sisanya sebesar 13% dijelaskan oleh faktor-faktor lainnya atau variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Uji Simultan (Uji F)

Berdasarkan hasil uji simultan F, diperoleh nilai F-statistic sebesar 147.5968 dengan nilai Prob (F-Statistik) sebesar 0,000000. Nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari 0,05 atau ($0,000000 < 0,05$), Hasil tersebut menjelaskan bahwa variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen, yang berarti Arus kas, Leverage dan Likuiditas secara bersama-sama berpengaruh terhadap Financial distress. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Malau, dkk., (2022) yang

menyatakan bahwa arus kas, leverage, dan likuiditas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kondisi financial distress.

Uji Parsial (Uji t)

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), variabel Arus Kas memperoleh nilai koefisien regresi sebesar 2,500492 dengan nilai t-statistic sebesar 1,041757 dan nilai probabilitas sebesar 0,3016. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,3016 > 0,05$), sehingga menunjukkan bahwa Arus Kas tidak berpengaruh signifikan terhadap Financial distress pada perusahaan subsektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perubahan arus kas operasi perusahaan belum mampu menjelaskan perubahan kondisi Financial distress secara signifikan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sidauruk dan Akadiati (2021) yang menyimpulkan bahwa arus kas bukan merupakan faktor dominan dalam memprediksi Financial distress.

Variabel Leverage memiliki nilai koefisien regresi sebesar -9,921302, nilai t-statistic sebesar -11,67281, dan nilai probabilitas sebesar 0,0000. Nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa Leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap Financial distress. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa penggunaan utang yang tinggi meningkatkan beban tetap perusahaan berupa pembayaran pokok utang dan bunga. Apabila pendapatan perusahaan tidak mampu mengimbangi peningkatan kewajiban tersebut, maka kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial akan menurun sehingga risiko financial distress semakin besar. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Indriani dan Mildawati (2019) serta Tita Nuryanti dan Dahlan Ramdhani (2023) yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap financial distress.

Variabel likuiditas memiliki nilai koefisien regresi sebesar 1,090106, nilai t-statistic sebesar 14,87619, serta nilai probabilitas sebesar 0,0000. Nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 sehingga menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Likuiditas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset lancarnya secara efektif untuk membayar utang lancar yang akan jatuh tempo. Perusahaan yang memiliki aset lancar yang memadai tidak akan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban operasionalnya sehingga dapat menjaga kelangsungan usahanya. Sebaliknya, perusahaan dengan tingkat likuiditas yang

rendah akan lebih rentan mengalami kesulitan keuangan karena terbatasnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Habil dan Laily (2023) serta Wilhelmus Dominikus Kua (2021) yang menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Financial distress.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, variabel arus kas, leverage dan likuiditas secara simultan berpengaruh terhadap financial distress. Hasil ini menunjukkan bahwa kondisi financial distress perusahaan dipengaruhi oleh kombinasi beberapa faktor keuangan yang saling berkaitan, yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas, tingkat penggunaan utang, dan kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek. Ketiga variabel tersebut secara bersama-sama memberikan gambaran mengenai kondisi kesehatan keuangan perusahaan.

Namun secara parsial terdapat salah satu variabel independen yang tidak berpengaruh terhadap financial distress yaitu arus kas. Hasil ini menunjukkan bahwa perubahan arus kas operasi perusahaan belum mampu menjelaskan perubahan kondisi financial distress secara signifikan. Berbeda dengan kedua variabel lainnya yaitu leverage dan likuiditas yang secara parsial memiliki pengaruh terhadap financial distress. Hasil ini menunjukkan bahwa penggunaan utang yang tinggi meningkatkan beban tetap perusahaan berupa pembayaran pokok utang dan bunga, apabila pendapatan perusahaan tidak mampu mengimbangi peningkatan kewajiban tersebut, maka kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial akan menurun sehingga risiko financial distress semakin besar. Sedangkan tingkat likuiditas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset lancarnya secara efektif untuk membayar utang lancar yang akan jatuh tempo, sehingga meminimalisir risiko terjadinya financial distress.

DAFTAR PUSTAKA

- Afry Lingga Anugrah Dara. (2024). Pengaruh laba, arus kas, Leverage, dan likuiditas terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017–2021 (Skripsi). Universitas Darul Ulum Islamic Centre Sudirman.
- Ahmad, E., & Hanifan, T. M. (2022). Pengaruh laba dan arus kas terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang

- terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018–2020. *J-AKSI: Jurnal Akuntansi dan Sistem Informasi*, 3(2), 253–262.
- Amaliah, E. N., Darnah, D., & Sifriyani, S. (2020). Regresi data panel dengan pendekatan *common effect model* (CEM), *fixed effect model* (FEM) dan *random effect model* (REM)(Studi kasus: persentase penduduk miskin menurut Kabupaten/Kota di Kalimantan Timur tahun 2015-2018). *ESTIMASI: Journal of Statistics and Its Application*, 1(2), 106-115.
- Andriansyah, M. Z. (2018). Pengaruh rasio likuiditas, Leverage, profitabilitas, aktivitas, dan pertumbuhan penjualan dalam memprediksi financial distress pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011–2017 (*Skripsi*).
- Badan Pusat Statistik. (2024). Persentase penduduk yang memiliki/menguasai telepon seluler menurut provinsi dan klasifikasi daerah, 2021–2023.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Bramantha, I. W. S. Y., & Yadnyana, I. K. (2022). Analisis *financial distress* pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016–2020. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 11(3), 303–316.
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2017). Analisis regresi dalam penelitian ekonomi dan bisnis: Dilengkapi aplikasi SPSS dan EViews. PT RajaGrafindo Persada
- Bursa Efek Indonesia. (2025). Laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan tercatat. <https://www.idx.co.id>
- Fatmawati, A., & Wahidahwati. (2017). Faktor-faktor yang mempengaruhi financial distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 6(10).
- Ghozali, I. (2021). Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 26 (10th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2018). *Basic econometrics* (5th ed.). McGraw-Hill Education.
- Habil, H., & Laily, N. (2023). Pengaruh likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas terhadap prediksi *financial distress* pada perusahaan subsektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 12(2).
- Harahap, S. S. (2018). Analisis kritis atas laporan keuangan. Rajawali Pers.
- Hasanah, N., & Zenabia, T. (2025). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress*: Struktur modal, ukuran perusahaan, sales growth, dan operating cash flow. *Balance: Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 4(2), 1333–1346.
- Hery. (2018). Analisis laporan keuangan. PT Grasindo.
- Indriani, E., & Mildawati, T. (2019). Pengaruh profitabilitas, aktivitas, likuiditas, *Leverage*, dan arus kas terhadap *financial distress*. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 8(4).
- Indriyani, U., & Nazar, S. N. (2020). Pengaruh makro ekonomi dan rasio perbankan terhadap prediksi *financial distress*. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang*, 8(1), 53-62.
- Januar, F. D., Norisanti, N., & Mulia, F. (2020). Analisis *financial distress* dengan menggunakan model *grover* pada perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi. *J. Business, Manag. Account*, 1(2), 83-92.
- Jelanti, D. (2020). Pengaruh rasio profitabilitas, free cash flow, dan *Leverage* terhadap manajemen laba. *Jurnal Madani: Ilmu Pengetahuan, Teknologi, dan Humaniora*, 3(2), 289–303.

- Kasmir. (2021). Analisis laporan keuangan (Edisi revisi). PT Raja Grafindo Persada.
- Malau, R., dkk. (2022). Pengaruh arus kas, *Leverage*, dan likuiditas terhadap *financial distress* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*.
- Munawir, S. (2019). Analisis laporan keuangan. Liberty.
- Nailufar, F., Sufitrayati, S., & Badaruddin, B. (2018). Pengaruh laba dan arus kas terhadap kondisi Financial distress pada perusahaan non bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)*, 2(2), 147-162.
- Nuryanti, T., & Ramdhani, D. (2023). Pengaruh *Leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Otoritas Jasa Keuangan*. (2025). Statistik pasar modal Indonesia. <https://www.ojk.go.id>
- Rafiqi, M. H., & Zenabia, T. (2025). Pengaruh free cash flow, kebijakan dividen, dan environmental, social, and governance (ESG) terhadap return saham. *Jurnal Riset Terapan Akuntansi*, 9(2), 297–309.
- Rahayu, M. S., K Fadhilah, N. H., & Heliani, H. (2022). Pengaruh Operating Capacity, Laba Dan Arus Kas Terhadap Financial Distress Pada Sektor Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2016-2020. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan West Science*.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2019). *Fundamentals of corporate finance* (12th ed.). McGraw-Hill Education.
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Sugiyono. (2023). Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D (2nd ed.). Alfabeta.
- Sujarweni, V. W. (2021). *Metodologi penelitian bisnis dan ekonomi*. Pustaka Baru Press.
- Suprihatin, S., & Giftilora, M. (2020). Pengaruh arus kas terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*.
- Sutrisno. (2020). Manajemen keuangan: Teori, konsep, dan aplikasi. Ekonisia.
- Weston, J. F., & Brigham, E. F. (2018). Dasar-dasar manajemen keuangan. Erlangga.
- Wijaya, J. ., & Suhendah, R. (2023). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Arus Kas Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ekonomi*, 28(2), 177–196. <https://doi.org/10.24912/je.v28i2.1468>
- Wilhelmus Dominikus Kua. (2021). Pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*.