

Pengaruh Arus Kas Operasi, *Profitabilitas*, dan *Leverage* Terhadap *Financial distress* (Studi Empiris pada Perusahaan Subsektor *Media & Entertainment* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2024)

Dian Novita¹ Hari Stiawan²

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang, Tangerang Selatan, Banten, Indonesia^{1,2}

Email: dian.novita040604@gmail.com¹ Dosen01254@unpam.ac.id²

Abstrak

Industri *Media & Entertainment* di Indonesia mengalami tekanan *financial* dalam lima tahun terakhir, yang ditandai dengan penurunan pendapatan, membengkaknya beban operasional, dan meningkatnya utang. Kondisi tersebut mengindikasikan potensi *financial distress* yang perlu diwaspadai oleh perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui, menganalisis, membuktikan, dan memahami secara empiris Pengaruh Arus Kas Operasi, *Profitabilitas*, dan *Leverage* terhadap *Financial distress* pada perusahaan subsektor *Media & Entertainment* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2024. *Financial distress* dalam penelitian ini diproksikan menggunakan model Springate (S-Score), sedangkan variabel *independen* diukur melalui Arus Kas Operasi (AKO), *Profitabilitas* dihitung menggunakan *Return on Assets* (ROA), dan *Leverage* diukur menggunakan *Debt to asset ratio* (DAR). Teknik pengumpulan data pada penelitian ini yaitu menggunakan data sekunder, berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang dipublikasikan melalui Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengumpulan sampel penelitian ini yaitu menggunakan metode purposive sampling berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditetapkan, yang menghasilkan sampel sebanyak 12 perusahaan dengan jumlah data observasi sebanyak 60 data observasi. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik analisis yang digunakan adalah regresi data panel *Fixed Effect Model* (FEM) yang diolah menggunakan media software E-views 14. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas operasi, *profitabilitas*, dan *leverage* masing-masing berpengaruh secara positif terhadap *Financial distress* secara parsial. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi arus kas operasi, *profitabilitas*, dan tingkat *leverage* perusahaan, maka akan semakin tinggi juga skor Springate yang mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang lebih sehat dan terhindar dari risiko *financial distress*. Penelitian selanjutnya disarankan menambahkan variabel lain dan menguji model prediksi *financial distress* lainnya untuk memperkuat generalisasi temuan.

Kata Kunci: *Financial distress*, Arus kas operasi, *Profitabilitas*, dan *Leverage*



This work is licensed under a [Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/).

PENDAHULUAN

Pada era globalisasi dan digitalisasi yang pesat, Industri *Media & Entertainment* menghadapi transformasi besar yang diakibatkan oleh perubahan digitalisasi, perubahan perilaku konsumen, dan ketidakpastian ekonomi global yang berdampak pada kondisi keuangan perusahaan *media & entertainment* (Apriansyah dkk., 2023). Subsektor *media & entertainment* yang merupakan bagian dari sektor *consumer cyclicals* di Bursa Efek Indonesia (BEI), menunjukkan dinamika yang signifikan di tahun 2020-2024, ditandai dengan lonjakan biaya produksi, penurunan pendapatan iklan, dan stagnasi pangsa pasar akibat perpindahan audience dari media konvensional ke platform digital (Campaign, 2025). Hal ini mengakibatkan banyak perusahaan media menghadapi penurunan pendapatan bersih, meningkatnya beban keuangan, meningkatnya utang bahkan potensi kesulitan keuangan yang mengarah pada *Financial distress*. Contohnya PT Net Visi Media Tbk (NETV) yang kini berubah nama menjadi PT MDTV Media Technologies Tbk setelah diakuisisi oleh PT MD Entertainment Tbk.

Pendapatan perusahaan turun dari Rp 438,68M pada 2022 menjadi Rp 235,74M pada 2023, di periode yang sama rugi bersih melonjak dari Rp 104,8M menjadi Rp 365,4M (CNBC Indonesia, 2023), kondisi ini memaksa perusahaan melakukan efisiensi berupa pemutusan hubungan kerja terhadap sekitar 30% karyawan (Ilyas Fadilah, 2023). Fenomena ini menggambarkan risiko nyata perusahaan subsektor *media & entertainment* berada pada ambang *financial distress*, yaitu ketika perusahaan mulai kehilangan kemampuan memenuhi kewajiban keuangannya dan apabila kondisi ini tidak segera diatasi dapat berpotensi pada kebangkrutan.

Financial distress dapat ditandai dengan berbagai faktor, salah satunya faktor keuangan seperti arus kas operasi, *profitabilitas*, dan *leverage*. Arus kas operasi mencerminkan kemampuan riil perusahaan menghasilkan kas dari aktivitas utamanya, sehingga menjadi indikator penilaian kesehatan keuangan perusahaan. Selain itu, kreditur akan lebih yakin terhadap kemampuan perusahaan dalam melunasi utang apabila arus kas operasi perusahaan besar dan stabil (Tutlitha & Rahayu, 2019). Berdasarkan penelitian Irmayanti & Almurni (2020), arus kas operasi berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *Financial distress*. Sedangkan pada penelitian Fitri dkk. (2023) menunjukkan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *Financial distress*.

Menurut Kristanti (2019), faktor lain yang memicu *financial distress* yaitu penurunan *Profitabilitas*. Menurut Harahap (2018), *Profitabilitas* menunjukkan efektivitas manajemen dalam mengelola aset untuk menghasilkan laba atau keuntungan. Rasio *Profitabilitas* yang tinggi diartikan bahwa perusahaan memiliki kemampuan finansial yang sehat dan efisien dalam mengelola sumberdaya dan operasionalnya. Namun, apabila *profit* yang diperoleh perusahaan menurun secara terus menerus atau bahkan mengalami kerugian, maka pihak investor akan mendapat sedikit dividen atau bahkan tidak memperoleh dividen. Apabila kondisi ini terjadi secara terus menerus, investor akan memutuskan untuk menarik investasinya, karena menilai perusahaan berada dalam kondisi *Financial distress*. Pada penelitian Rinofah dkk. (2022), Rasio *Profitabilitas* memiliki pengaruh positif secara signifikan terhadap *Financial distress*. Sedangkan penelitian Eka & Lestari (2024) menyimpulkan bahwa *Profitabilitas* tidak memiliki pengaruh terhadap *Financial distress*.

Faktor lain yang memicu *financial distress* yaitu tingginya tingkat *Leverage*. Menurut Nuzurrahma & Fahmi (2022), *Leverage* menggambarkan proporsi pembiayaan perusahaan yang bersumber dari utang, di mana ketergantungan berlebihan terhadap utang dapat meningkatkan risiko gagal bayar. Ketika perusahaan mengalami keuangan yang kurang sehat atau tidak stabil, hal ini dapat menyulitkan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban pembayaran utang dan berpotensi mengalami *Financial distress*. Oleh karena itu, semakin tinggi tingkat *Leverage* perusahaan, semakin tinggi juga risiko terjadinya *Financial distress*. Dalam penelitian Utami (2021), rasio *Leverage* berpengaruh positif terhadap *Financial distress*. Namun, penelitian Hendrawan dkk. (2022) menyatakan bahwa Rasio *Leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap *Financial distress*.

Perbedaan dari hasil penelitian terdahulu menunjukkan adanya kesenjangan dan penting untuk diuji lebih lanjut terutama pada industri yang sedang yang sedang menghadapi tekanan struktural besar seperti subsektor *Media & Entertainment*. Karakteristik subsektor ini yaitu pendapatannya didominasi transaksi yang relatif berulang seperti iklan dan biaya langganan, yang menjadikan arus kas operasinya cenderung lebih cepat terbentuk dan lebih representatif dibandingkan sektor dengan siklus penagihan panjang. Minimnya kajian yang secara spesifik menguji pengaruh arus kas operasi, *profitabilitas*, dan *leverage* terhadap *financial distress* pada subsektor media & entertainment terutama periode pascapandemi dan transformasi digitalisasi yaitu tahun 2020-2024, diharapkan dapat mengisi kesenjangan tersebut dan memberikan bukti secara empiris yang aktual.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui, menganalisis, membuktikan, dan memahami secara empiris pengaruh arus kas operasi, *profitabilitas*, dan *leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan subsektor *Media & Entertainment* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024 secara parsial.

Penelitian Terdahulu yang Relevan

Tabel 1. Penelitian terdahulu

No	Penulis/ Tahun	Judul	Tujuan	Metode	Hasil	Kontribusi dan relevansi
1	Yudhi Hendrawan, Nadi Hernadi Moorcy, Agustina Wulandari Santoso (Hendrawan dkk., 2022)	Pengaruh Indikator Makroekonomi dan Kinerja Keuangan Terhadap <i>Financial distress</i> Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Mengetahui pengaruh <i>Leverage</i> dan <i>Profitabilitas</i> secara parsial terhadap <i>Financial distress</i> .	Kuantitatif regresi linier berganda	<i>Leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Financial distress</i> . Sedangkan <i>Profitabilitas</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Financial distress</i> .	Menjadi pembanding hasil <i>leverage</i> yang tidak konsisten dengan temuan penelitian ini.
2	Eka & Lestari (2024)	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap <i>Financial distress</i> Pada Perusahaan Sektor Pariwisata (Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2018-2022)	Menganalisis pengaruh kinerja keuangan yang meliputi <i>leverage</i> dan <i>profitabilitas</i> terhadap <i>financial distress</i> .	Kuantitatif regresi linier berganda	<i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Financial distress</i> , sedangkan <i>Profitabilitas</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Financial distress</i> .	Memperkuat justifikasi research gap pada variabel <i>profitabilitas</i> .
3	Dwi Nurhayati, Riana R Dewi, Rosa Nikmatul Fajri (Nurhayati dkk., 2021)	Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap <i>Financial distress</i> pada Industri Food And Beverage di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019	Mengetahui pengaruh <i>profitabilitas</i> , <i>leverage</i> , dan arus kas terhadap <i>financial distress</i> .	Kuantitatif regresi logistik	<i>Profitabilitas</i> dan <i>leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , sedangkan arus kas berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .	Variabel paling relevan dengan penelitian ini dan menjadi dasar rumusan hipotesis H1 pada penelitian ini.
4	Risal Rinofah, Pristin Prima Sari, Titi Juliani (Rinofah dkk., 2022)	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap <i>Financial distress</i> : Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Industri Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020	Mengetahui adanya pengaruh <i>leverage</i> , <i>profitabilitas</i> , dan arus kas terhadap <i>financial distress</i>	Kuantitatif regresi linier berganda	<i>Leverage</i> dan <i>Profitabilitas</i> berpengaruh terhadap <i>Financial distress</i> . Sedangkan arus kas tidak berpengaruh terhadap <i>Financial distress</i> .	Menjadi dasar rumusan hipotesis H2 dan H3 pada penelitian ini.

5	E. Safitri & Nurdyastuti (2023)	Pengaruh <i>Profitabilitas</i> , <i>Likuiditas</i> , <i>Leverage</i> , dan Arus Kas Operasi terhadap kecenderungan <i>Financial distress</i> pada sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021	Menyelidiki hubungan antara <i>financial distress</i> dan <i>profitabilitas</i> , <i>leverage</i> , dan arus kas operasi.	Kuantitatif regresi <i>logistic</i>	<i>Profitabilitas</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> , <i>leverage</i> dan arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan pada <i>financial distress</i> .	Variabel paling relevan dengan penelitian ini dan menegaskan adanya research gap.
---	---------------------------------	---	---	-------------------------------------	---	---

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang telah dipublikasikan melalui Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi penelitian ini meliputi perusahaan-perusahaan subsektor *Media & Entertainment* yang terdaftar di BEI. Sampel ditentukan melalui metode *purposive sampling* dengan kriteria:

1. Perusahaan Subsektor *Media & Entertainment* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2020-2024.
2. Perusahaan Subsektor *Media & Entertainment* yang mempublikasikan Laporan Keuangan lengkap di Bursa Efek Indonesia dan telah diaudit periode 31 Desember 2020-31 Desember 2024.
3. Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dengan konsisten antara di BEI dengan website resmi perusahaan periode 31 Desember 2020-31 Desember 2024.
4. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan dengan kelengkapan sesuai indikator pengukuran variabel dalam penelitian.

Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 12 perusahaan sebagai sampel selama lima tahun pengamatan dengan total 60 data observasi. Variabel *dependen* dalam penelitian ini yaitu *Financial distress*. Menurut Goh (2023), *Financial distress* merupakan kondisi perusahaan dalam keadaan terancam atau tidak sehat, di mana perusahaan mengalami kerugian sehingga perusahaan tidak mampu dalam memenuhi kewajibannya. *Financial distress* pada penelitian ini diprosikan menggunakan model Springate (S-Score). Pada penelitian Astuti & Achyani (2025), menyatakan bahwa model pengukuran springate merupakan model pengukuran *financial distress* paling akurat karena memiliki tingkat akurasi tertinggi yaitu sebesar 100% dan tingkat type error terendah yaitu sebesar 0%. Selain itu, dari hasil penelitian D. N. Safitri dkk. (2025) menyatakan bahwa model pengukuran springate merupakan pengukuran *financial distress* paling akurat dengan tingkat keakurasian 91,67% dan tingkat type error 0%. S-Score dirumuskan sebagai berikut:

$$S = 1,03X_1 + 3,07X_2 + 0,66X_3 + 0,4X_4$$

Keterangan=

S= *Overall Index*

X1= *Working Capital/Total Asset*

X2= *Earning Before Interest and Taxes/Total Asset*

X3= *Earning Before Taxes/Current Liabilities*

X4= *Sales/Total Asset*

Klasifikasi kondisi perusahaan dengan menggunakan model Springate (S-Score):

1. Skor $S > 0,862$ perusahaan dalam keadaan sehat (*non distress*)
2. Skor $S < 0,862$ perusahaan dalam keadaan *distress*

Variabel *Independen* penelitian ini terdiri dari:

Arus Kas Operasi

Menurut Igariana (2023), Arus kas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan yang menentukan apakah operasi akan menghasilkan kas untuk melunasi pinjaman dan memelihara kemampuan operasi perusahaan membayar dividen dan melakukan investasi. Arus kas operasi dirumuskan sebagai berikut:

$$AKO = \frac{\text{Arus Kas Operasi}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Profitabilitas

Menurut Hery (2016), *Profitabilitas* adalah rasio yang dapat menjelaskan kapabilitas suatu perusahaan untuk mendapatkan *profit* yang dihasilkan dari aktivitas jual beli, pemanfaatan aset, ataupun pemanfaatan modal perusahaan. Pada penelitian ini *Profitabilitas* diukur menggunakan ROA, dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$$

Leverage

Menurut Hery (2016), *Leverage* adalah rasio yang dapat menjelaskan seberapa besar kapabilitas perusahaan dalam membayar semua utangnya, baik utang jangka panjang ataupun pendek. Pada penelitian ini *Leverage* dirumuskan menggunakan DAR, yaitu:

$$\text{Debt to asset ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

Pada penelitian ini, jenis data yang digunakan yaitu data panel. Model persamaan data panel merupakan gabungan dari data *cross section* dan data *time series*. Teknik analisis data menggunakan regresi data panel dengan bantuan software E-Views 14. Pemilihan model estimasi terbaik antara *Common Effect Model* (CEM), *Fixed effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM) dilakukan melalui Uji Chow dan Uji Hausman. Berdasarkan hasil uji chow dan uji hausman, konsisten memilih *fixed effect model* sebagai model terbaik dalam penelitian ini, sehingga Uji Lagrange Multiplier tidak perlu dilakukan. Sebelum pengujian hipotesis, data diuji dengan uji asumsi klasik, yaitu meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Selanjutnya dilakukan uji F, uji T, dan uji koefisien determinasi (Adjusted R²) pada tingkat signifikansi 5%.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil penelitian

Analisis Statistika Deskriptif

Tabel 2. Analisis Statistika Deskriptif

Date: 05/25/26 Time: 18:52
Sample: 2020 2024

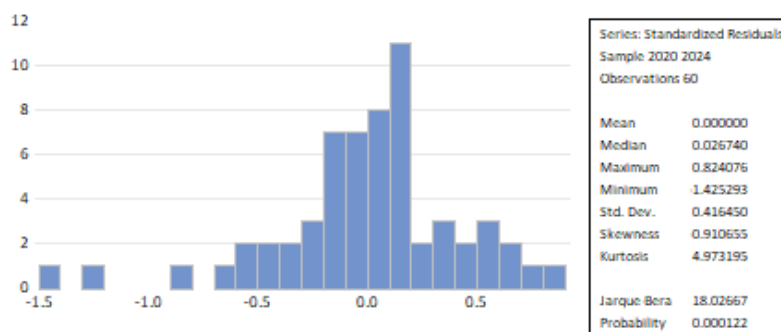
	FD	AKO	ROA	DAR
Mean	0.261547	0.293840	-0.045647	0.509198
Median	0.401600	0.200950	0.003450	0.348650
Maximum	2.756100	2.764800	0.667300	1.650400
Minimum	-3.165100	-1.311200	-0.891200	0.016300
Std. Dev.	1.237857	0.692158	0.195566	0.428673
Skewness	-0.631920	0.801946	-0.979088	1.165203
Kurtosis	3.310154	5.595227	10.14808	3.245876
Jarque-Bera	4.233715	23.26919	137.3236	13.72813
Probability	0.120409	0.000009	0.000000	0.001045
Sum	15.69280	17.63040	-2.738800	30.55190
Sum Sq.	94.50945	33.44643	2.381538	26.39887
Sum Sq. Dev.	90.40505	28.26591	2.256521	10.84190
Observations	60	60	60	60

Berdasarkan tabel di atas, jumlah observasi penelitian sebanyak 60 pengamatan. Berikut penjelasan dari hasil uji statistik deskriptif pada penelitian ini:

1. *Financial distress* (Y). *Financial distress* atau Variabel *dependen* pada penelitian ini memiliki nilai *mean* sebesar 0.261547, nilai *maximum* sebesar 2.756100, nilai *minimum* sebesar -3.165100, dan standar deviasi sebesar 1.237857. Nilai *mean* lebih kecil dari standar deviasi, menunjukkan bahwa *Financial distress* sebagai variabel *dependen* memperoleh data yang bersifat cenderung tidak berkelompok atau disebut bersifat heterogen.
2. Arus Kas Operasi (AKO) sebagai X1. Arus Kas Operasi (AKO) memiliki nilai *mean* sebesar 0.293840, nilai *maximum* sebesar 2.764800, nilai *minimum* sebesar -1.311200, dan standar deviasi sebesar 0.692158. Nilai *mean* lebih kecil dari standar deviasi, menunjukkan bahwa Arus Kas Operasi sebagai variabel *independen* (X1) memperoleh data yang bersifat cenderung tidak berkelompok atau disebut bersifat heterogen.
3. *Profitabilitas* (ROA) sebagai X2. *Profitabilitas* (ROA) pada penelitian ini memiliki nilai *mean* sebesar -0.045647, nilai *maximum* sebesar 0.667300, nilai *minimum* sebesar -0.8912, dan standar deviasi sebesar 0.195566. Nilai *mean* lebih kecil dari standar deviasi, menunjukkan bahwa *Profitabilitas* sebagai variabel *independen* (X2) memperoleh data yang bersifat cenderung tidak berkelompok atau disebut bersifat heterogen.
4. *Leverage* (DAR) sebagai X3. *Leverage* (DAR) pada penelitian ini memiliki nilai *mean* sebesar 0.509198, nilai *maximum* sebesar 1.650400, nilai *minimum* sebesar 0.016300, dan standar deviasi sebesar 0.428673. Nilai *mean* lebih besar dari standar deviasi, menunjukkan bahwa *Leverage* memiliki kualitas data penelitian cenderung berkelompok atau bersifat homogen.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas



Gambar 1. Uji Normalitas

Berdasarkan grafik di atas hasil uji normalitas dapat diketahui dari nilai Jarque-Bera (JB) sebesar 18.02667 dengan nilai probability sebesar $0.000122 < 0,05$ sehingga secara pengujian datanya dianggap belum berdistribusi normal atau lolos uji normalitas. Namun, berdasarkan teorema limit pusat (*central limit theorem*), apabila data observasi telah mencapai 30 atau $n > 30$, dapat diasumsikan mendekati distribusi normal secara asimtotik. Oleh karena itu, penelitian ini dengan total observasi sejumlah 60, asumsi normalitas residual dapat dianggap terpenuhi secara statistik (Kwak & Kim, 2017) dalam (Sungkono & Wulandari, 2022). Menurut Basuki & Prawoto Nano (2021), pada data panel memiliki jumlah observasi relatif besar dan juga sesuai dengan *Central limit theorem*, meskipun asumsi normalitas tidak terpenuhi secara sempurna estimator yang dihasilkan tetap bersifat *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE). Oleh karena itu, penelitian ini tetap dilanjutkan dan berfokus pada uji asumsi klasik yang relevan.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

	FD	AKO	ROA	DAR
FD	1.000000	0.517240	0.829625	-0.370821
AKO	0.517240	1.000000	0.333542	-0.335047
ROA	0.829625	0.333542	1.000000	-0.333218
DAR	-0.370821	-0.335047	-0.333218	1.000000

Berdasarkan hasil Uji multikolinearitas, nilai korelasi AKO (X1) sebesar 0.517240, ROA (X2) sebesar 0.829625, DAR (X3) sebesar -0.370821. Dapat diketahui bahwa semua nilai korelasi antar variabel *independen* memiliki nilai < 0.90 atau tidak ada yang memiliki nilai > 0.90 . Dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinearitas atau dalam model ini tidak terdapat korelasi antara variabel *independen*.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: ABS(RESID)
 Method: Panel Least Squares
 Date: 05/25/26 Time: 18:50
 Sample: 2020 2024
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 12
 Total panel (balanced) observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.426512	0.096772	4.407403	0.0001
AKO	-0.005210	0.057488	-0.090632	0.9282
ROA	-0.118731	0.199446	-0.595304	0.5546
DAR	-0.271009	0.174586	-1.552296	0.1276

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas, nilai probabilitas AKO (X1) sebesar $0.9282 > 0.05$, ROA (X2) sebesar $0.5546 > 0.05$, DAR (X3) sebesar $0.1276 > 0.05$. Dapat disimpulkan bahwa seluruh nilai probabilitas variabel bebas lebih besar dari taraf signifikan 0,05 sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 5. Uji Autokorelasi

R-squared	0.886816	Mean dependent var	0.261547
Adjusted R-squared	0.851603	S.D. dependent var	1.237857
S.E. of regression	0.476851	Akaike info criterion	1.569091

Sum squared resid	10.23239	Schwarz criterion	2.092677
Log likelihood	-32.07272	Hannan-Quinn criter.	1.773894
F-statistic	25.18452	Durbin-Watson stat	1.695246
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan hasil uji Autokorelasi pada tabel di atas menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson stat berada di antara 1.5-2.5 yaitu sebesar 1.695246. Sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat masalah Autokorelasi pada penelitian ini. Nilai dU yang dapat dilihat dari tabel dW yaitu sebesar 1.6889, sedangkan nilai dL yaitu sebesar 1.4797. Nilai 4-dU sebesar 2.3111 dan nilai 4-dL sebesar 2.5203. Syarat Uji Autokorelasi yaitu $dL < dU < dW < 4-dU < 4-dL$. Nilai dW berada di antara nilai dU dan 4-dU, maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak terdapat masalah autokorelasi.

Analisis Regresi

Tabel 6. Analisis Regresi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.425289	0.195759	-2.172515	0.0351
AKO	0.564733	0.116293	4.856138	0.0000
ROA	4.704971	0.403457	11.66164	0.0000
DAR	1.444743	0.353169	4.090798	0.0002

Berdasarkan tabel di atas, maka diperoleh model persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \epsilon$$

$$FD = -0.425289 + 0.564733AKO + 4.704971ROA + 1.444743DAR + \epsilon$$

Dari persamaan regresi di atas dapat diinterprestasikan sebagai berikut:

1. Nilai *constant* model regresi sebesar -0.425289, mengidentifikasikan bahwa apabila variabel bebas bernilai satuan, dengan hal ini variabel *Financial distress* bernilai -0.425289.
2. Nilai *Coefficient* regresi variabel Arus Kas Operasi (AKO) sebesar 0.564733. Menunjukkan bahwa setiap adanya kenaikan pada arus kas operasi sebesar satuan, diikuti dengan menurunnya potensi *Financial distress* sejumlah 0.564733. Dapat dikatakan bahwa variabel Arus Kas Operasi dengan koefisien regresi positif dapat menurunkan potensi terjadinya *Financial distress* atau kesulitan keuangan dalam perusahaan.
3. Variabel *Profitabilitas* (ROA) memiliki nilai *Coefficient* regresi sebesar 4.704971. Menunjukkan bahwa setiap terjadi perubahan satu tingkat *Profitabilitas* maka dapat menaikkan variabel *Financial distress* sebesar 4.704971.
4. Variabel *Leverage* (DAR) memiliki nilai *Coefficient* regresi sebesar 1.444743. Menunjukkan bahwa setiap terjadi perubahan satu tingkat *Leverage* maka dapat menaikkan variabel *Financial distress* sebesar 1.444743.

Uji F (Uji Kelayakan)

Tabel 7. Uji F

R-squared	0.886816	Mean dependent var	0.261547
Adjusted R-squared	0.851603	S.D. dependent var	1.237857
S.E. of regression	0.476851	Akaike info criterion	1.569091
Sum squared resid	10.23239	Schwarz criterion	2.092677
Log likelihood	-32.07272	Hannan-Quinn criter.	1.773894
F-statistic	25.18452	Durbin-Watson stat	1.695246
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan hasil uji f di atas, diketahui nilai F-statistic yang diperoleh dari uji F yaitu sebesar 25.18452 dengan df1 (K-1) (3-1) = 2 dan df2 (n-k) (60-4) = 56, maka diperoleh hasil f_{tabel} sebesar 3.16. Syarat Uji F yaitu $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka $25.18452 > 3.16$ dan nilai Prob(F-statistic) sebesar $0.000000 < 0.05$. Dapat diartikan bahwa variabel Arus Kas Operasi (X1), *Profitabilitas* (X2), *Leverage* (X3) secara simultan berpengaruh terhadap variabel *Financial distress*.

Uji T (Uji Parsial)

Tabel 8. Uji T

Dependent Variable: FD				
Method: Panel Least Squares				
Date: 05/25/26 Time: 18:43				
Sample: 2020 2024				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 12				
Total panel (balanced) observations: 60				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.425289	0.195759	-2.172515	0.0351
AKO	0.564733	0.116293	4.856138	0.0000
ROA	4.704971	0.403457	11.66164	0.0000
DAR	1.444743	0.353169	4.090798	0.0002

Berdasarkan tabel di atas, hasil yang didapat dari pengamatan sejumlah ($n=60$), jumlah variabel *independen* sebanyak ($K=3$), maka *degree of freedom* (df) = $n-k = 60-4 = 56$, dengan tingkat signifikansi sebesar $\alpha = 0,05$. Maka t_{tabel} pengujian ini sebesar 1.673. Hipotesis dapat diinterpretasikan berdasarkan uji T yaitu sebagai berikut:

1. Pengaruh variabel Arus Kas Operasi (AKO) atau X_1 terhadap *Financial distress* (Y). Berdasarkan hasil dari uji T, nilai signifikansi variabel AKO (X_1) memperoleh t_{hitung} sebesar 4.856138 > t_{tabel} sebesar 1.673. Tingkat probabilitas pada variabel bebas X_1 sebesar 0.0000 < 0.05, maka hipotesis (H_1) diterima dan variabel Arus Kas Operasi secara parsial berpengaruh secara positif terhadap *Financial distress* (Y).
2. Pengaruh variabel *Profitabilitas* (ROA) atau X_2 terhadap *Financial distress* (Y). Berdasarkan hasil dari uji T, nilai signifikansi variabel *Profitabilitas* (X_2) memperoleh t_{hitung} sebesar 11.66164 > t_{tabel} sebesar 1.673. Tingkat probabilitas pada variabel bebas X_2 sebesar 0.0000 < 0.05, maka hipotesis (H_2) diterima dan variabel *Profitabilitas* dengan pengukuran *Return on Assets* secara parsial berpengaruh secara positif terhadap *Financial distress* (Y).
3. Pengaruh variabel *Leverage* (DAR) atau X_3 terhadap *Financial distress* (Y). Berdasarkan hasil dari uji T, nilai signifikansi variabel *Leverage* (X_3) memperoleh t_{hitung} sebesar 4.090798 > t_{tabel} sebesar 1.673. Tingkat probabilitas pada variabel bebas X_3 sebesar 0.0000 < 0.05, maka hipotesis (H_3) diterima dan variabel *Leverage* dengan pengukuran *Debt to Asset Ratio* secara parsial berpengaruh secara positif terhadap *Financial distress* (Y).

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 9. Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.886816	Mean dependent var	0.261547
Adjusted R-squared	0.851603	S.D. dependent var	1.237857
S.E. of regression	0.476851	Akaike info criterion	1.569091
Sum squared resid	10.23239	Schwarz criterion	2.092677
Log likelihood	-32.07272	Hannan-Quinn criter.	1.773894
F-statistic	25.18452	Durbin-Watson stat	1.695246
Prob(F-statistic)	0.000000		

Pada tabel di atas menunjukkan nilai *Adjusted R-Square* yaitu sebesar 0.851603. Hal ini menunjukkan persentase pengaruh semua variabel *independen* pada penelitian ini yaitu Arus Kas Operasi (X_1), *Profitabilitas* (X_2), dan *Leverage* (X_3) secara simultan terhadap variabel *dependen* sebesar 85,16%, sedangkan 14,84% sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak ada pada penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap *Financial distress*

Berdasarkan hasil uji T menunjukkan bahwa Arus Kas Operasi berpengaruh positif terhadap *Financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan *signaling theory* yang dikembangkan oleh Michael Spence (1973). Arus kas operasi yang positif dan konsisten menjadi sinyal bahwa aktivitas operasional perusahaan benar-benar menghasilkan kas riil,

bukan sekedar laba akrual yang belum tentu terealisasi. Sinyal ini kemudian direspon positif oleh investor dan kreditur karena mencerminkan kemampuan perusahaan membiayai operasionalnya secara mandiri, sehingga memperkuat rasio *working capital to total asset* dan *earning before tax current liabilities* dalam model S-Score, yang pada akhirnya mendorong kenaikan skor tersebut menjauh dari ambang *financial distress*.

Temuan ini sejalan dengan karakteristik struktural pada subsektor *Media & Entertainment*, pendapatan didominasi transaksi yang relatif berulang, seperti pendapatan iklan dan biaya langganan. Sehingga arus kas operasi lebih representatif terhadap kondisi keuangan terkini dibandingkan industri dengan siklus penagihan jangka panjang. Karakteristik ini membuat arus kas operasi menjadi indikator yang sangat sensitif terhadap kondisi kesehatan keuangan perusahaan dari tahun ke tahun, dibandingkan dengan industri yang model pendapatannya bertumpu pada proyek yang berjangka panjang atau penagihan yang lebih lama. Fluktuasi arus kas operasi pada subsektor ini merupakan representasi langsung dari kemampuan riil perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek, memelihara kapasitas operasional, dan membayar dividen tanpa harus bergantung pada pendanaan eksternal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Umam dkk. (2024) pada emiten asuransi dan Nurhayati dkk. (2021) pada sektor *Food and Beverage*, keduanya mengemukakan bahwa Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap *Financial distress*. Dengan adanya kesamaan hasil temuan penelitian dari dua sektor tersebut, hal ini memperkuat bahwa arus kas operasi merupakan indikator dini yang relevan tidak hanya pada satu sektor, melainkan relatif konsisten lintas sektor. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Utaminingsih & Nursiam (2023) pada sektor Transportasi & Logistik. Hal ini dapat terjadi karena pada subsektor *Media & Entertainment* pendapatannya lebih berbasis transaksi yang relatif rutin, memiliki arus kas operasi yang jauh lebih representatif terhadap kondisi keuangan terkini, sehingga pengaruh arus kas operasi terhadap *Financial distress* lebih kuat dan signifikan pada penelitian ini.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Financial distress

Berdasarkan hasil uji T menunjukkan bahwa *Profitabilitas* berpengaruh positif terhadap *Financial distress*. Temuan pada penelitian ini sejalan dengan *Agency theory* yang dikemukakan oleh Jensen & Meckling (1976). Tingginya nilai ROA mencerminkan keberhasilan agen, dalam hal ini manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan secara efisien sesuai dengan kepentingan prinsipal atau pemegang saham. Ketika manajemen mampu menghasilkan laba yang optimal dari aset yang dikelolanya, biaya pengawasan maupun biaya akibat keputusan investasi yang kurang optimal dapat diminimalkan, sehingga risiko kesulitan keuangan turut menurun. Selain itu, temuan ini juga sejalan dengan *Signaling theory*, nilai ROA yang tinggi berfungsi sebagai sinyal positif yang meyakinkan investor untuk tetap menanamkan atau menambahkan modalnya kepada perusahaan. Semakin tinggi nilai ROA, akan memberikan pengaruh positif terhadap kesehatan keuangan perusahaan. Namun, apabila tidak dikelola dengan benar dapat menyebabkan potensi kesulitan keuangan dan kebangkrutan.

Return on Asset menggambarkan seberapa efisien perusahaan memanfaatkan seluruh asetnya untuk menghasilkan laba atau keuntungan, sehingga semakin tinggi nilai ROA, maka semakin besar laba ditahan yang dapat dijadikan sumber pendanaan internal bagi perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional dan ekspansi. Beban bunga dan risiko gagal bayar yang dapat memicu *financial distress* dapat ditekan dengan ketersediaan dana internal yang memadai, sehingga perusahaan tidak bergantung pada pendanaan eksternal berupa utang. Laba yang stabil dan berkelanjutan dapat menjadi penyangga perusahaan dalam menghadapi gejolak ekonomi. Perusahaan dengan *profitabilitas* tinggi memiliki kemampuan lebih dalam

memenuhi kewajibannya dibandingkan perusahaan dengan laba yang kecil dan fluktuatif. *Profitabilitas* menjadi indikator kapasitas perusahaan dalam menghadapi tekanan keuangan di masa mendatang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil temuan pada penelitian Hendrawan dkk. (2022) pada perusahaan sektor pertambangan dan Permata & Aminah (2023) pada perusahaan asuransi, keduanya mengemukakan bahwa *Profitabilitas* berpengaruh positif terhadap *Financial distress*. Dengan adanya konsisten arah dan signifikansi pada tiga penelitian dengan latar industri yang berbeda ini memperkuat konsensus dalam literatur bahwa *Profitabilitas* merupakan determinan utama dalam memprediksi kesehatan keuangan perusahaan. Sebaliknya, hasil penelitian ini berbeda dengan hasil temuan penelitian yang dilakukan oleh Eka & Lestari (2024) pada sektor pariwisata. Eka & Lestari mengemukakan bahwa *Profitabilitas* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial distress*. Perbedaan ini dapat terjadi karena sumber pendapatan subsektor *Media & Entertainment* relatif lebih terstruktur dan dapat diprediksi, sehingga *Profitabilitas* dapat menjadi indikator kesehatan keuangan yang lebih stabil dan lebih dapat diandalkan untuk memprediksi kesulitan keuangan dibandingkan pada sektor yang rentan terhadap guncangan eksternal.

Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial distress*

Berdasarkan hasil uji T menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh positif terhadap *Financial distress*. Penelitian ini sejalan dengan *Signaling theory*, kreditor melakukan pertimbangan sebelum menyalurkan dana dalam jumlah besar pada perusahaan dengan melihat prospek usaha dan kelayakan kredit perusahaan. Pada periode 2020-2024, menjadi fase pemulihan subsektor *Media & Entertainment* pascapandemi, adanya *transformasi* ke *platform streaming*, ekspansi konten digital, dan akuisisi hak siar. Pada periode tersebut, menjadikan kenaikan utang perusahaan lebih banyak mencerminkan kepercayaan kreditor terhadap prospek pemulihan dan pertumbuhan perusahaan, dibandingkan sebagai sinyal tekanan likuiditas. Apabila kreditor memberikan pendanaan dalam skala besar, dapat dimaknai sebagai sinyal positif atas kepercayaan pasar terhadap keberlangsungan dan potensi pertumbuhan perusahaan di masa depan. Perusahaan yang berhasil memperoleh pendanaan eksternal dalam skala besar menunjukkan perusahaan telah dinilai layak oleh kreditor, sehingga kenaikan *Leverage* dan S-Score bergerak ke arah yang sama.

Penelitian ini juga sejalan dengan *Agency theory*, kreditor yang berjumlah besar berfungsi sebagai pengawas tambahan terhadap manajemen melalui mekanisme perjanjian utang (*debt covenant*), yang mendorong pengelolaan keuangan perusahaan yang lebih baik dan disiplin. Utang tidak hanya menjadi sumber risiko keuangan, namun juga sebagai instrumen tata kelola yang dapat memperbaiki kualitas keputusan manajemen. Dengan adanya kewajiban pembayaran utang pokok dan bunga secara rutin, menekan manajemen mengelola keuangan perusahaan dengan efisien dan mengurangi penyalahgunaan untuk proyek yang tidak menguntungkan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Antoniawati & Purwohandoko (2022) pada perusahaan sektor transportasi, peneliti menemukan bahwa *Leverage* yang diukur menggunakan DAR berpengaruh signifikan terhadap *Financial distress*. Penelitian Permata & Aminah (2023) pada perusahaan asuransi juga mengemukakan bahwa *Leverage* (DAR) berpengaruh signifikan terhadap *Financial distress*. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Rinofah dkk. (2022) pada perusahaan subsektor *food & beverage*, menyimpulkan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial distress*. Perbedaan ini dapat terjadi karena struktur permodalan berbeda antarsektor. Pada subsektor *Media & Entertainment* mengalami fluktuatif pada dinamika permodalan akibat besarnya kebutuhan modal selama

periode pemulihan pascapandemi, sehingga variasi *Leverage* antarperusahaan menjadi lebih informatif dan lebih mampu menjelaskan perbedaan kondisi keuangan antarperusahaan.

KESIMPULAN

Penelitian ini menguji pengaruh Arus Kas Operasi, *Profitabilitas*, dan *Leverage* terhadap *Financial distress* pada perusahaan subsektor *Media & Entertainment* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa ketiga variabel *independen*, yaitu Arus Kas Operasi, *Profitabilitas*, dan *Leverage* berpengaruh positif terhadap *Financial distress* secara parsial dengan kemampuan model menjelaskan 85,16% variasi *Financial distress*. Temuan ini menjelaskan bahwa perusahaan dengan arus kas operasi yang kuat, *profitabilitas* yang stabil, dan pengelolaan *leverage* yang terkendali akan memiliki nilai S-Score yang lebih tinggi, yang mencerminkan kondisi keuangan yang lebih sehat dan risiko *financial distress* yang lebih rendah. Kebaruan penelitian ini terletak pada industri dengan pendapatan berbasis transaksi yang relatif berulang, kenaikan *leverage* tidak selalu menjadi sinyal negatif, melainkan dapat mencerminkan kepercayaan kreditur terhadap prospek pemulihan perusahaan, pola hubungan ini berbeda dari asumsi umum dalam literatur mengenai kenaikan *leverage* terhadap *financial distress*.

Keterbatasan penelitian ini yaitu cakupan variabel *independen* penelitian ini hanya tiga rasio keuangan, hanya menggunakan model prediksi *financial distress model Springate S-Score*, metode purposive sampling yang membatasi generalisasi hasil, serta periode pengamatan yang belum mencakup data 2025-2026. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan menambahkan variabel *independen* lain seperti *likuiditas*, aktivitas, *inflasi*, suku bunga, nilai tukar, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, laba akuntansi, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, atau struktur kepemilikan, membandingkan hasil dengan model prediksi *financial distress* lainnya seperti model Zmijewski (X-Score), model Altman (Z-Score), model Grover (G-Score), Ohlson (O-Score), Taffler, Fulmer, Zavgren, dan *Corporate Assessment Score* (CA-Score), serta memperluas sampel ke subsektor maupun sektor lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Antoniawati, A., & Purwohandoko. (2022). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar Di Bei Tahun 2018-2020. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(1). <https://doi.org/https://doi.org/10.26740/jim.v10n1.p28-38>
- Apriansyah, Fithriansyah, H., & Rahadian, T. (2023). Eksistensi Surat Kabar Media Indonesia di Era Digital. *Jurnal Sosial dan Humaniora*, 8(1), 7685. <https://journal.unas.ac.id/populis/article/view/2351>
- Astuti, D., & Achyani, F. (2025). Analisis Financial Distress Menggunakan Model Altman Z-Score, Zmijewski, Grover, Springate, dan Taffler. *PERMANA: Jurnal Perpajakan, Manajemen, dan Akuntansi Analisis*, 16(2), 750–760. <https://doi.org/10.24905/permana.v16i2.626>
- Basuki, T. A., & Prawoto Nano. (2021). Analisis Data Panel dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis (Dilengkapi dengan Penggunaan Eviews) (1 ed.). Rajagrafindo Persada.
- Campaign. (2025, September 12). Pasar streaming Indonesia hadapi kontraksi investasi. Campaign.
- CNBC Indonesia. (2023, September 18). PHK 30% Karyawan, Kinerja Keuangan NETV “Kebakaran”? CNBC Indonesia.
- Eka, & Lestari, E. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Pariwisata (Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2018-2022). *SEIKO : Journal of Management & Business*, 7(2), 210–219.

- Fitri, Hendriani, M., & Windiani, Z. (2023). Pengaruh Arus Kas Operasi, Total Asset Turnover Dan Long Term Debt To Equity Ratio Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Subsektor Tekstil Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2018-2020. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 12(2).
- Goh, T. S. (2023). Monograf: Financial Distress (1 ed.). Indomedia Pustaka. www.indomediapustaka.com
- Harahap, S. S. (2018). Analisis Kritis atas Laporan Keuangan (14 ed.). RajaGrafindo Persada.
- Hendrawan, Y., Moorcy, N. H., Wulandari Santoso, A., & Sukimin, S. (2022). Pengaruh Indikator Makroekonomi dan Kinerja Keuangan Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal GeoEkonomi*, 13(2), 195–210. <https://doi.org/10.36277/geoekonomi.v13i2.207>
- Hery, S. M. (2016). Analisis Laporan Keuangan: Pendekatan Rasio Keuangan. . CAPS (Center for Academic Publishing Service).
- Igariana, N. (2023). Pengaruh Laba dan Arus Kas Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batu Bara yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021.
- Ilyas Fadilah. (2023, September 16). NET TV PHK 30% Karyawan Gara-gara Kebijakan Ini. *detikFinance*.
- Irmayanti, R., & Almurni, S. (2020). The Effect of the Audit Committee, Profitability, Operating Cash Flow, and Inflation on Financial Distress (Empirical Study On Listed Property And Real Estate Companies on the Indonesia Stock Exchange 2012–2018).
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4).
- Kristanti, F. T. (2019). Financial distress teori dan perkembangannya dalam konteks Indonesia. *Inteligencia Media*.
- Kwak, S. G., & Kim, J. H. (2017). Central limit theorem: The cornerstone of modern statistics. *Korean Journal of Anesthesiology*, 70(2), 144–156. <https://doi.org/10.4097/kjae.2017.70.2.144>
- Nurhayati, D., Dewi, R. R., & Fajri, R. N. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress pada Industri Food And Beverage di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 59. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.197>
- Nuzurrahma, A., & Fahmi, I. (2022). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Efisiensi dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*.
- Permata, A. G., & Aminah. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021). *Jurnal Ekonomi dan Manajemen Teknologi (EMT)*, 7(3).
- Rinofah, R., Sari, P. P., & Juliani, T. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Barang Konsumsi Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 - 2020. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(3), 726–744. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i3.719>
- Safitri, D. N., Patmasari, E. K., & Nugroho, M. (2025). Analisis Financial Distress Berdasarkan Model Springate, Zmijewski, Dan Grover Pada Perusahaan E-Commerce Di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023. *Jurnal Ekonomika dan Bisnis*, 12(1), 62–75.

- Safitri, E., & Nurdyastuti, T. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Dan Arus Kas Operasi Terhadap Kecenderungan Financial Distress Pada Sub Sektor Transportasi Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2019-2021. 10(2).
- Sungkono, J., & Wulandari, A. A. (2022). Pembelajaran Teorema Limit Pusat Melalui Simulasi. Absis: Mathematics Education Journal, 4(2), 69–76.
<https://doi.org/10.32585/absis.v4i2.2520>
- Tutlitha, Y. S., & Rahayu, M. (2019). Pengaruh intangible asset, arus kas operasi dan leverage terhadap financial distress. Ikraith-Ekonomika, 2(1).
- Umam, D. C., Fahmi, D., & Halimah, I. (2024). Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Emiten Asuransi di Bursa Efek Indonesia Article History. Jurnal Portofolio: Jurnal Manajemen dan Bisnis, 3(3), 297–314.
- Utami, Y. P. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan, Arus Kas Operasi, dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kondisi Financial Distress. Sintaksis: Jurnal Ilmiah Pendidikan, 1(1).
<https://www.neliti.com/publications/536711/pengaruh-rasio-keuangan-arus-kas-operasi-dan-struktur-kepemilikan-terhadap-kondi>
- Utaminingsih, D., & Nursiam. (2023). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Transportasi Dan Logistik Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2020-2022. Management Studies and Entrepreneurship Journal, 4(5).