

The Role of Current Ratio, Debt to Equity Ratio, and Operating Cash Flow on Financial Distress

Ayu Safara Raegina Putri, Dian Indudewi*

Akuntansi/ Fakultas Ekonomi, Universitas Semarang, Indonesia

*dianindudewi@usm.ac.id

ABSTRACT

Financial distress is a condition of deteriorating financial health that indicates a company is experiencing financial difficulties or bankruptcy. Financial distress can be detected through financial indicators such as the Current Ratio (CR), Debt-to-Equity Ratio (DER), and Operating Cash Flow (OCF). This study aims to analyze the influence of CR, DER, and OCF on financial distress in property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). This study uses a quantitative approach with secondary data obtained from companies' annual financial reports. The research sample consists of 20 property and real estate companies selected using purposive sampling. Data analysis employs multiple linear regression analysis using the Statistical Package for Social Sciences (SPSS). The results of the study indicate that the Current Ratio, Debt-to-Equity Ratio, and Operating Cash Flow have a significant impact on financial distress. The Current Ratio helps explain a company's ability to meet its short-term obligations, thereby reducing the risk of financial distress. The Debt-to-Equity Ratio influences financial distress because high levels of debt increase the risk of financial difficulties for the company. Meanwhile, Operating Cash Flow has a significant effect because the ability to generate cash flow from operating activities is a key indicator in maintaining a company's operational sustainability. The findings of this study imply that liquidity, capital structure, and the ability to generate Operating Cash Flow are key indicators in predicting a company's potential for financial distress, particularly for companies in the property and real estate sectors.

Keywords: current ratio; debt to equity ratio; operating cash flow; financial distress.

Peran Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Operating Cash Flow terhadap Financial distress

ABSTRAK

Financial distress merupakan kondisi penurunan kesehatan keuangan yang mengindikasikan perusahaan mengalami kesulitan keuangan maupun kebangkrutan. Financial distress dapat dideteksi melalui indikator keuangan seperti Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), dan Operating Cash Flow (OCF). Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh CR, DER, dan OCF terhadap financial distress pada perusahaan sektor properti dan real estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Sampel penelitian terdiri dari 20 perusahaan properti dan real estat yang dipilih menggunakan metode purposive sampling. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda dengan bantuan program Statistical Package for Social Sciences (SPSS). Hasil penelitian menunjukkan bahwa Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Operating Cash Flow berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Current Ratio berpengaruh dalam menjelaskan kemampuan

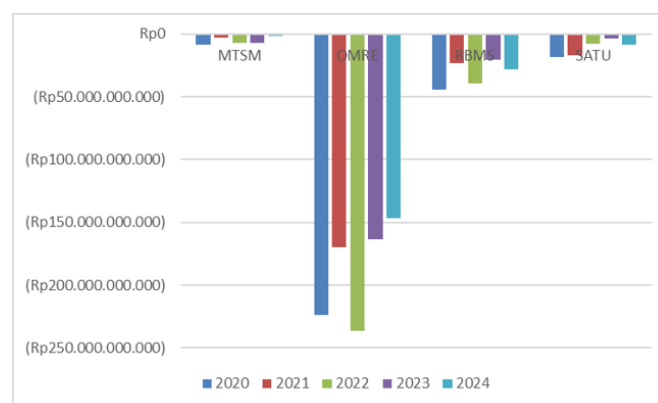
perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek sehingga dapat mengurangi risiko *financial distress*. *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *financial distress* karena tingginya penggunaan utang meningkatkan risiko kesulitan keuangan perusahaan. Sementara itu, *Operating Cash Flow* berpengaruh signifikan karena kemampuan menghasilkan arus kas dari aktivitas operasi menjadi indikator penting dalam menjaga keberlangsungan operasional perusahaan. Temuan penelitian ini memberikan implikasi bahwa likuiditas, struktur modal, dan kemampuan menghasilkan arus kas operasi merupakan indikator penting dalam memprediksi potensi *financial distress* perusahaan, khususnya perusahaan sektor *property* dan *real estate*

Kata Kunci: *current ratio; debt to equity ratio; operating cash flow; financial distress.*

PENDAHULUAN

Perusahaan sektor *Property* dan *real estate* bergerak dibidang pembangunan hunian, gedung perkantoran, properti komersial, dan kawasan industri. Sektor ini mampu menciptakan *multiplier effect* yang berperan penting dalam perekonomian Indonesia. Pada tahun 2022, sektor *Property* mampu menyumbang 9,3 persen atau 185 triliun rupiah pertahun terhadap penerimaan pajak, 31,9 persen atau 92 triliun rupiah pertahun terhadap penerimaan daerah, serta mampu menyerap 13,8 juta pekerja pertahun atau 10,2 persen dari total lapangan pekerjaan yang ada (Limanseto, 2023). Kontribusi ini menjadikan sektor *Property* dan *real estate* sebagai salah satu penggerak pertumbuhan ekonomi. Kondisi seperti ini dapat mendorong para investor untuk bertahan dalam menanamkan modalnya pada perusahaan-perusahaan di sektor *Property* dan *real estate*.

Dalam beberapa tahun ini, terjadi perubahan kondisi ekonomi global. Ketika terjadi krisis atau penurunan ekonomi, melemahnya daya beli masyarakat memiliki implikasi yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia, termasuk sektor properti (Pramana, 2025). Perusahaan yang mengalami penurunan kondisi keuangan dapat berujung pada delisting perusahaan dari bursa efek (Kinanti & Arsjah, 2025).



Gambar 1. Data Perusahaan yang Mengalami Kerugian
Sumber: IDX (2025) diolah kembali

Berdasarkan tabel dan grafik di atas terdapat empat perusahaan *property and real estate* di Bursa Efek Indonesia daari tahun 2020-2024 tidak mampu mendapatkan laba

dari tahun ke tahunnya. Nilai kerugian tertinggi terjadi pada perusahaan PT Indonesia Prima Property Tbk (OMRE) dengan lonjakan ekstrem mencatat kerugian sekitar Rp223 miliar dan meningkat pada tahun 2022 mencapai sekitar Rp236 miliar, namun pada tahun 2024 perusahaan ini menunjukkan tren penurunan bertahap. Sementara itu, tiga perusahaan lainnya (MTSM, RBMS, dan SATU) fluktuasinya jauh lebih rendah dan relatif stabil dibawah angka Rp50 miliar. Berdasarkan fenomena di atas, apabila kondisi ini berlangsung secara berkelanjutan dan perusahaan belum mampu dalam meningkatkan laba dari tahun ke tahun berikutnya dikhawatirkan perusahaan akan mengalami kondisi *financial distress*.

Financial distress merupakan kondisi menurunnya kinerja keuangan yang terjadi sebelum perusahaan memasuki fase kebangkrutan. Menurut Kurniawan (2022) *financial distress* akan membuat suatu perusahaan membutuhkan dana lebih yang digunakan untuk membiayai operasionalnya dan membayar utang. Permasalahan sektor *Property* dan *real estate* akan lebih kompleks karena proyek bersifat jangka panjang sehingga membutuhkan dana yang cukup besar. *Financial distress* dapat diidentifikasi dengan menganalisis laporan keuangan dengan memberikan gambaran tentang tingkat tekanan keuangan yang dihadapi perusahaan. Menurut Rahayu et.al (2025), tata kelola keuangan yang baik dapat mendeteksi risiko dan meningkatkan ketahanan terhadap potensi *financial distress*.

Analisis laporan keuangan biasanya digunakan untuk menilai terjadinya potensi *financial distress* melalui analisis rasio keuangan. Rasio keuangan didefinisikan sebagai instrumen analisis yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan melalui pengolahan laporan keuangan yang dimilikinya. Rasio keuangan yang digunakan sebagai indikator untuk menilai kondisi keuangan suatu perusahaan meliputi rasio likuiditas, rasio solvabilitas, yang tercermin melalui leverage, serta rasio profitabilitas (Astuti et al., 2021).

Rasio keuangan yang berpotensi mempengaruhi kondisi *financial distress* yaitu, pertama *Current Ratio* (CR) adalah rasio yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang akan jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang tersedia. Alasan penggunaan *Current Ratio* adalah investor dapat menangkap sinyal positif, jika perusahaan memiliki kemampuan dalam mempertahankan tingginya tingkat likuiditas pada perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan perusahaan (Ariyanti & Sopian, 2024)

Kedua, *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan bagian dari rasio solvabilitas atau leverage. rasio ini digunakan untuk mengukur perbandingan antara total liabilitas dengan total ekuitas. Alasan penggunaan *Debt to Equity Ratio* adalah perusahaan yang mampu mengoptimalkan liabilitasnya dengan baik untuk kegiatan usahanya, perusahaan dengan mudah melunasi hutangnya sehingga dapat menghindari ancaman kebangkrutan (Burhanudin & Setiawati, 2024).

Selain kedua faktor rasio keuangan di atas terdapat faktor lain yang berpotensi mampu mempengaruhi *financial distress* yaitu, *Operating Cash Flow* yang secara normatif bersifat positif, dengan kata lain laba dan modal kerja serta arus kas operasionalnya positif. *Operating Cash Flow* dapat digunakan untuk menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk menstabilkan finansialnya dalam menghasilkan uang dari operasi utamanya (Kinanti & Arsjah, 2025).

Berdasarkan uraian di atas maka perlu dilakukan penelitian mengenai *financial distress* dan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *financial distress*, seperti *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Operating Cash Flow*. Tiga faktor ini dipilih berdasarkan apa yang dipertimbangkan berpotensi mempengaruhi terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan.

Penelitian sebelumnya dilakukan oleh Fidzah & Rachmawati (2025) menunjukkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Financial distress*, sedangkan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Financial distress*. Kinanti & Arsjah (2025) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* dan *Current Ratio* berpengaruh negatif, arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Rahayu et al. (2025) menyatakan bahwa *liquidity* yang diukur dengan *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Financial distress*. Driani & Munniyati (2025) menyatakan bahwa *Operating Cash Flow* dan *liquidity* yang diukur dengan *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *Financial distress*, sedangkan *leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Financial distress*. Dhisianti (2024) menyatakan bahwa *leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Financial distress*. Adhiyudho & Sufiyati (2024) menyatakan bahwa likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *Financial distress*. Ariyanti & Sopian (2024) menyatakan bahwa likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* dan solvabilitas yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *Financial distress*. Burhanudin & Setiawati (2024) menyatakan bahwa *leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* dan likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* berpengaruh terhadap *financial distress*. Sihombing & Angela (2024) menyatakan bahwa *leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sedangkan likuiditas *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Rahim et al. (2023) menyatakan bahwa *Operating Cash Flow* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Stepani & Nugroho (2023) menyatakan bahwa likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *Financial distress* *leverage*, sedangkan *leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Miswaty & Novitasari (2023) menyatakan bahwa *Operating Cash Flow* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh fenomena mengenai permasalahan kerugian yang dihadapi pada perusahaan *Property and real estate* di Bursa Efek Indonesia periode

2020-2024 berkaitan erat dengan beberapa faktor seperti CR, DER dan, *Operating Cash Flow*. Selain itu, terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu terkait dengan pengaruh CR, DER, dan *Operating Cash Flow* terhadap *financial distress*.

Tujuan penelitian ini untuk menguji dan membuktikan secara empiris pengaruh *Current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *Operating Cash Flow* dalam memprediksi *Financial distress* Perusahaan *Property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2024.

KAJIAN TEORI

Teori Keagenan

Teori keagenan yang didefinisikan Meckling & Jensen (1976) dalam Kinanti & Arsjah, (2025) menjelaskan mengenai kesepakatan antara pemilik modal (prinsipal) dan manajer sebagai pihak luar (agen) yang menjalankan suatu bisnis. Agen harus mempunyai tujuan yang serupa dengan prinsipal. Perbedaan kepentingan dan risiko antara kedua pihak dapat menimbulkan konflik, terutama saat perusahaan menghadapi tekanan keuangan.

Teori Sinyal

Teori sinyal yang dikembangkan oleh Ross (1977) menjelaskan mengenai alasan suatu perusahaan memberikan informasi tertentu pada pihak luar (Rahim et al., 2023). Informasi yang dimiliki suatu perusahaan digunakan untuk memberikan pesan sebagai sinyal positif atau sinyal negatif oleh pihak luar. Perusahaan yang memiliki kondisi keuangan yang baik, maka akan memberikan sinyal positif kepada investor.

Financial distress

Menurut Platt & Platt (2002) yang dikutip dalam (Rahim et al., 2023) *financial distress* merupakan tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. Pada penelitian ini, pengukuran *financial distress* menggunakan model Altman Z-score Modifikasi. Kriteria yang digunakan Altman dalam analisis Z-score, yaitu dengan standar penilaian kurang dari 1,1 dikategorikan sebagai zona berbahaya atau kebangkrutan. Perusahaan dalam kategori *grey zone* apabila Z-score kurang dari 2,6 dan lebih dari 1,1. Kemudian nilai Z-score yang lebih dari 2,6 perusahaan dinyatakan dalam kondisi sehat.

Persamaan yang digunakan sebagai indikatornya adalah sebagai berikut:

$$Z'' = 6,56X1 + 3,26X2 + 6,72X3 + 1,0X4$$

Keterangan:

Z'' = *Financial Distress*

$X1$ = *Working Capital/ Total Asset*

$X2$ = *Retained earning/ Total Asset*

$X3 = \text{Earnings Before Interest and Tax} / \text{Total Asset}$

$X4 = \text{Book value of equity} / \text{Book Value Liabilities}$

Current Ratio

Current Ratio untuk menilai kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban lancar dengan aset lancar. Semakin tinggi nilai *Current Ratio*, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban lancarnya. Perusahaan akan semakin baik apabila mampu memenuhi hutang lancarnya dengan aset yang dimiliki (Stepani & Nugroho, 2023).

Debt to Equity Ratio

Debt to Equity Ratio menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya kepada kreditor dengan memanfaatkan modal yang dimiliki oleh pemilik perusahaan (Firdaus & Kasmir, 2021). Semakin besar proporsi modal pemilik yang digunakan sebagai jaminan atas utang, maka nilai rasio akan semakin rendah. Sebaliknya, apabila modal pemilik yang dapat dijadikan jaminan semakin kecil, maka nilai rasio akan semakin tinggi.

Operating Cash Flow

Operating Cash Flow atau arus kas operasi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari kegiatan operasional. Menurut Firdaus & Kasmir (2021), arus kas operasi digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, membiayai kegiatan operasional, dan mempertahankan kelangsungan usaha tanpa bergantung pada pendanaan eksternal.

Pengaruh Current Ratio Terhadap Financial distress

Menurut Firdaus & Kasmir (2021), *Current Ratio* menunjukkan sejauh mana aset lancar mampu menutupi kewajiban yang segera jatuh tempo. Adhiyudho & Sufiyati (2024) juga menyatakan bahwa perusahaan yang mengoptimalkan pengelolaan aset maupun hutang perusahaan dapat bertahan pada kondisi yang tidak pasti. Dalam teori keagenan, tingkat *Current Ratio* yang baik menunjukkan bahwa manajemen mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga dapat mengurangi konflik antara manajer dan prinsipal serta dapat menekan terjadinya risiko *financial distress*. Kondisi seperti ini, akan memberikan sinyal positif kepada investor. Pernyataan ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Adhiyudho & Sufiyati (2024) dan Ariyanti & Sopian (2024) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*. Sehingga dari uraian di atas dapat disimpulkan bahwa hipotesis sebagai berikut:

H₁ : *Current Ratio* berpengaruh signifikan positif terhadap *financial distress*

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Financial distress*

Kasmir (2021) menyatakan bahwa DER digunakan untuk menilai kemampuan modal perusahaan dalam menjamin seluruh kewajiban yang dimiliki. Hutang yang dimiliki suatu perusahaan dapat digunakan untuk investasi sehingga memungkinkan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya (Burhanudin & Setiawati, 2024). Dalam perspektif teori keagenan, penggunaan utang yang tinggi dapat menimbulkan konflik kepentingan antara manajemen sebagai agen dan pemilik perusahaan sebagai prinsipal. Perusahaan lebih rentan mengalami kondisi *financial distress* ketika tidak mampu memenuhi kewajiban tersebut. Kondisi seperti ini, akan memberikan sinyal negatif kepada investor. Pernyataan ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dhisianti (2024) dan Burhanudin & Setiawati (2024) menunjukkan bahwa indikator DER berpengaruh terhadap *financial distress*, sehingga dari uraian di atas dapat disimpulkan bahwa hipotesis sebagai berikut:

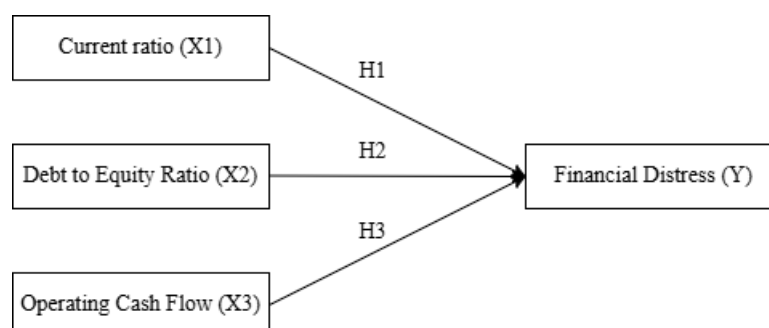
H₂ : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*

Pengaruh *Operating Cash Flow* Terhadap *Financial distress*

Manajemen memanfaatkan arus kas operasi pada kapasitas maksimum untuk meningkatkan modal dan menjalankan operasional perusahaan (Miswaty & Novitasari, 2023). Dalam hubungan teori keagenan, *Operating Cash Flow* yang tinggi menggambarkan bahwa manajemen mampu menjalankan operasional perusahaan secara efisien dan optimal yang dapat meningkatkan kepercayaan prinsipal dan menghindari risiko *financial distress*. Kondisi seperti ini, akan memberikan sinyal positif kepada investor. Hasil penelitian sejalan dengan penelitian Miswaty & Novitasari (2023) yang selanjutnya dilakukan oleh Driani & Mungniyati (2025) menunjukkan bahwa *Operating Cash Flow* berpengaruh terhadap *financial distress*. Sehingga dari uraian di atas dapat disimpulkan bahwa hipotesis sebagai berikut:

H₃ : *Operating Cash Flow* berpengaruh signifikan positif terhadap *financial distress*

Kerangka Pemikiran



Gambar 2. Kerangka Pemikiran

METODE

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif untuk mendapatkan bukti empiris dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Pada penelitian ini akan menjelaskan mengenai pengaruh variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini antara lain: *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Operating Cash Flow* terhadap *financial distress* sebagai variabel dependen.

Dalam memudahkan pemahaman suatu konsep variabel diperlukan definisi operasional terhadap variabel-variabel yang digunakan, berikut pengukuran variabel-variabel terkait dalam penelitian ini yang dijelaskan dalam tabel 1:

Tabel 1. Defini Operasional

No	Nama Variabel	Definisi Variabel	Indikator	Sumber
1	<i>Current Ratio</i> (X1)	kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan memanfaatkan aset lancar	$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$	Stepani & Nugroho (2023)
2	<i>Debt to Equity Ratio</i> (X2)	kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya kepada kreditor dengan memanfaatkan modal	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Kinanti & Arsjah (2025)
3	<i>Operating Cash Flow</i> (X3)	kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, membiayai kegiatan operasional, dan mempertahankan kelangsungan usaha	$\text{Operating Cash Flow} = \frac{\text{Total Arus Kas Operasi}}{\text{Total Aset}}$	Kinanti & Arsjah (2025)
4	<i>Financial distress</i>	kondisi keuangan suatu perusahaan yang akan berada pada tahap penurunan sebelum terjadi kebangkrutan	Untuk mengukur <i>financial distress</i> digunakan indikator Metode Altman Z-score. $Z'' = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,0X_4$	Miswaty & Novitasari (2023)

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan sumber data dari laporan keuangan tahunan pada Perusahaan *Property And Real Estate* yang terdaftar di website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) selama periode 2020-2024. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan *Property And Real Estate* yang terdaftar

di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2024. Teknik pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling*, yaitu teknik yang digunakan untuk memperoleh sampel penelitian berdasarkan karakteristik tertentu yang dimiliki oleh populasi.

Sampel perusahaan yang akan dijadikan penelitian ini menggunakan pertimbangan dengan memasukkan unsur-unsur tertentu dengan kriteria seperti berikut:

- Perusahaan *Property And Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024
- Perusahaan *Property And Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memiliki laporan keuangan dari tahun 2020-2024
- Perusahaan *Property And Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memiliki laba positif secara berturut-turut dari tahun 2020-2024

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi analisis data deskriptif, uji asumsi klasik (uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas). Kemudian, penelitian ini diuji menggunakan analisis regresi linier berganda. Adapun persamaan regresi linier berganda penelitian ini adalah sebagai berikut:

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

Keterangan :

- Y = *Financial distress (Z-score)*
 α = Konstanta
 β = Koefisien
 X_1 = *Current Ratio (CR)*
 X_2 = *Debt to Equity Ratio (DER)*
 X_3 = *Operating Cash Flow (OCF)*
e = *Standar error*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Objek penelitian ini adalah perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024 yang ditentukan berdasarkan metode *purposive sampling*. Adapun tabel pemilihan sampel pada penelitian ini dijelaskan dalam tabel 2 berdasarkan kriteria tertentu sebagai berikut:

Tabel 2. Kriteria penentuan sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan <i>Property And Real Estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024	92
2	Perusahaan <i>Property And Real Estate</i> yang tidak menerbitkan laporan keuangan di BEI berturut-turut selama tahun 2020-2024	(26)
3	Perusahaan <i>Property And Real Estate</i> yang mengalami kerugian selama tahun 2020-2024	(46)
	Jumlah sampel yang digunakan	20

Tahun pengamatan 2020-2024	5
Jumlah sampel gabungan selama 5 tahun (2020-2024)	100

Dari [Tabel 2](#) di atas, menunjukkan bahwa dari 92 perusahaan *property* dan *real estate* pada tahun periode 2020-2024 terdapat perusahaan yang tidak memenuhi kriteria, sehingga jumlah data penelitian berdasarkan pengambilan sampel perusahaan dengan kriteria-kriteria di atas diperoleh 20 perusahaan yang memenuhi kriteria untuk dijadikan objek penelitian dengan total 100 perusahaan selama periode penelitian.

Analisis data deskriptif

Analisis data deskriptif menjelaskan data seluruh variabel yang digunakan dalam penelitian ini yang meliputi minimum, maximum, mean (rata-rata), std. deviation yang dapat dilihat pada [Tabel 3](#) berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	100	0,137	492,408	24,38150	79,658678
DER	100	0,002	27,038	0,85974	2,676334
OCF	100	-56,276	36,093	0,25886	6,857078
FINANCIAL DISTRESS	100	-3,649	539,302	36,49227	103,266247

Berdasarkan hasil [Tabel 3](#) di atas, penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan 20 perusahaan *property* dan *real estate* tahun 2020-2024 yaitu sebanyak 100 pengamatan yang didapatkan dari (20 perusahaan x 5 tahun). Pada data ini ditemukan adanya 10 data yang memiliki nilai ekstrem, maka penelitian ini menggunakan proses outlier untuk melakukan pembuangan data ekstrem agar data distribusi normal. Berikut hasil analisis statistik deskriptif setelah outlier yang berjumlah menjadi 90 data:

Tabel 4. Hasil Uji Statistik Deskriptif (Setelah Outlier)

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	90	0,137	6,338	2,26722	1,212482
DER	90	0,086	27,038	0,95480	2,806455
OCF	90	-0,141	2,483	0,36033	0,514621
FINANCIAL DISTRESS	90	-3,649	16,069	5,35248	3,364708

Berdasarkan [Tabel 4](#) diperoleh variabel *Current Ratio* memiliki nilai minimum 0,137 sedangkan nilai maksimum sebesar 6,338. Nilai rata-rata CR sebesar 2,26722 dan standar deviasi CR sebesar 1,212482. Variabel DER memiliki nilai minimum 0,086 sedangkan nilai maksimum sebesar 27,038. Nilai rata-rata DER sebesar 0,95480 dan standar deviasi DER sebesar 2,806455. Variabel *Operating Cash Flow* memiliki nilai minimum -0,141 yang menunjukkan bahwa beberapa perusahaan memiliki arus kas

operasi negatif sedangkan nilai maksimum sebesar 2,483. Nilai rata-rata OCF sebesar 0,36033 dan standar deviasi OCF sebesar 0,514621. Variabel *financial distress* memiliki nilai minimum -3,649 sedangkan nilai maksimum sebesar 16,069. Nilai rata-rata *financial distress* sebesar 5,35248 dan standar deviasi *financial distress* sebesar 3,364708.

Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan Tabel 5, nilai *Kolmogorov-Smirnov signifikan* 0,150 yang berarti bahwa data residual terdistribusi secara normal, karena nilai signifikan lebih besar dari 0,05. Menurut Ghozali (2021) uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi, variabel residual atau pengganggu telah berdistribusi normal atau tidak. Hasil uji normalitas setelah melakukan *outlier* adalah sebagai berikut:

Tabel 5. Hasil Uji Normalitas (Setelah Outlier)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		90
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	1,66877400
Most Extreme Differences	Absolute	0,084
	Positive	0,070
	Negative	-0,084
Test Statistic		0,084
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,150 ^c

Berdasarkan Tabel 6, diperoleh nilai signifikan *run test* dengan menggunakan *Cochrane Orcutt* sebesar 0,241 sehingga tidak terdapat gejala autokorelasi. Permasalahan autokorelasi dapat diatasi dengan uji *Cochrane Orcutt*, transform data dalam bentuk lag. Berikut hasil uji autokorelasi menggunakan metode penyembuhan *Cochrane Orcutt*:

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi (*Cochrane Orcutt*)

Unstandardized Residual	
Test Value ^a	-0,11068
Cases < Test Value	44
Cases >= Test Value	45
Total Cases	89
Number of Runs	40
Z	-1,172
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,241

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen) (Ghozali, 2021). Uji multikolinearitas dapat dilihat dalam tabel berikut:

Tabel 7. Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	LAG_CR	0,842	1,188
	LAG_DER	0,957	1,045
	LAG_OCF	0,876	1,142

Berdasarkan Tabel 7 di atas, hasil yang diperoleh dalam semua angka VIF ini nilainya di bawah 10 dan *tolerance value* di atas 0,10. Dapat dilihat dari nilai *tolerance* variabel CR sebesar 0,842 DER sebesar 0,957, dan OCF sebesar 0,876. Kemudian untuk nilai VIF CR sebesar 1,188, DER sebesar 1,045, dan OCF sebesar 1,142. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa dari angka-angka yang telah diperoleh tidak terdapat gangguan multikolinearitas dalam model regresinya.

Menurut Ghozali (2021) uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Berikut hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji white:

Tabel 8. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,775 ^a	0,601	0,572	3,71959

Berdasarkan Tabel 8, uji heteroskedastisitas menggunakan uji white memiliki rumus tersendiri dalam proses perhitungannya, yaitu dengan rumus dari chi square hitung = $N \times R \text{ Square}$ dan dari chi square tabel = $N - 1$. Hasil perhitungan yang telah dilakukan, diperoleh nilai chi square tabel sebesar 112,108 dari $df=88$ yang dapat dilihat secara langsung pada tabel chi square tabel. Hal ini menunjukkan bahwa chi square hitung sebesar $53,489 < \text{nilai chi square tabel sebesar } 112,108$ sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada gejala heteroskedastisitas pada model regresinya.

Analisis Regresi Linier Berganda.

Regresi berganda menggambarkan sejauh mana mempengaruhi variabel Independen *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Operating Cash Flow* (OCF) terhadap *Financial distress*. Hasil uji regresi linier berganda dapat dilihat pada *Unstandardized Coefficient* kolom B berikut:

Tabel 9. Hasil Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,625	,234		2,671	,009
	LAG_CR	1,598	,166	,588	9,652	,000
	LAG_DER	-,192	,048	-,228	-3,993	,000
	LAG_OCF	1,961	,331	,353	5,916	,000

Dari **Tabel 9**, persamaan yang terbentuk adalah: $LAG_FD = 0,625 + 1,598LAG_CR - 0,192LAG_DER + 1,961LAG_OCF + e$. Dari persamaan regresi tersebut, diketahui bahwa koefisien konstanta sebesar 0,625 apabila variabel *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Operating Cash Flow* (OCF) bernilai 0, maka *financial distress* cenderung mengalami peningkatan. Koefisien regresi CR bernilai positif sebesar 1,598, artinya apabila CR mengalami peningkatan, maka *financial distress* cenderung mengalami peningkatan. Koefisien regresi DER bernilai negatif sebesar 0,192, artinya apabila DER mengalami peningkatan, maka *financial distress* cenderung mengalami penurunan. Koefisien regresi OCF bernilai positif sebesar 1,196, artinya apabila OCF mengalami peningkatan, maka *financial distress* cenderung mengalami peningkatan.

Koefisien Determinasi

Berdasarkan **Tabel 10**, penelitian ini memiliki nilai koefisien determinasi (Adjusted R²) adalah sebesar 0,725. Hal ini berarti bahwa variabel *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Operating Cash Flow* (OCF) terhadap *Financial distress* mampu menerangkan *financial distress* sebesar 72,5%, sedangkan sisanya yaitu sebesar $100\% - 72,5\% = 27,5\%$ dijelaskan oleh faktor-faktor lain selain variabel yang diteliti di atas.

Tabel 10. Hasil Koefisiensi Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,857 ^a	0,735	0,725	1,36075

Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Operating Cash Flow* terhadap *financial distress* secara simultan (bersama-sama).

Tabel 11. Hasil Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
-------	----------------	----	-------------	---	------

1	Regression	436,011	3	145,337	78,491	0,000 ^b
	Residual	157,389	85	1,852		
	Total	593,400	88			

Dari [Tabel 11](#) dapat diketahui bahwa hasil nilai signifikansi uji F sebesar 0,000 lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 ($0,000 < 0,05$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Operating Cash Flow* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* dan model regresi dinyatakan layak sebagai model regresi.

Uji t

Uji hipotesis dengan uji t digunakan untuk menguji signifikansi nilai koefisien regresi secara parsial yang bertujuan menguji seberapa jauh pengaruh variabel *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Operating Cash Flow* (OCF) terhadap *Financial distress*. Hipotesis dapat diterima jika hasil signifikannya kurang dari 0,05. Hasil uji t dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut ini:

[Tabel 12](#). Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	0,625	0,234			
	LAG_CR	1,598	0,166	0,588	9,652	0,000
	LAG_DER	-0,192	0,048	-0,228	-3,993	0,000
	LAG_OCF	1,961	0,331	0,353	5,916	0,000

Pada [Tabel 12](#), menunjukkan hasil bahwa CR dan OCF memiliki nilai probabilitas sebesar $0,000 < \text{taraf signifikansi } 0,5$. Hal ini membuktikan bahwa ada pengaruh yang signifikan dan positif antara CR dan OCF terhadap *financial distress* secara parsial, Sementara DER memiliki nilai probabilitas sebesar $0,000 < \text{taraf signifikansi } 0,5$. Hal ini membuktikan bahwa ada pengaruh yang signifikan dan negatif antara DER terhadap *financial distress* secara parsial.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Financial distress*

Hasil penelitian yang telah dilakukan membuktikan bahwa ada pengaruh yang signifikan dan positif antara CR terhadap *financial distress* yang diukur menggunakan metode Altman Z-score. Dengan demikian H1 diterima. Dalam perspektif teori keagenan, tingkat CR yang tinggi menunjukkan bahwa manajemen mampu mengelola aset lancar sehingga dapat memenuhi kewajibannya. Kondisi ini akan meningkatkan kepercayaan dan memberikan ketenangan pikiran kepada investor dan kreditur terhadap kinerja

perusahaan sehingga dapat terhindar dari konflik akibat kondisi *financial distress*. Data penelitian mendukung hasil ini dimana perusahaan dengan kode SMRA pada tahun 2020 memiliki nilai CR sebesar 0,137 dengan Z-score sebesar -0,473 yang mengakibatkan SMRA berada pada zona berbahaya (bangkrut). Pada tahun 2021 ternyata rasio SMRA meningkat dengan nilai CR sebesar 1,87 dan selaras dengan meningkatnya nilai Z-score sebesar 3,49 sehingga perusahaan dapat berada pada zona sehat. Hal ini mengindikasikan bahwa SMRA mampu meningkatkan rasio lancarnya yang berkontribusi positif terhadap kondisi kesehatan keuangan perusahaan. Kondisi seperti ini, akan memberikan sinyal positif kepada investor

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [Fidzah & Rahmawati \(2025\)](#) dan [Kinanti & Arsjah \(2025\)](#) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian [Angraini & Rahayu \(2025\)](#) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Financial distress*

Hasil penelitian membuktikan bahwa ada pengaruh signifikan dan negatif antara DER terhadap *financial distress* yang diukur menggunakan metode Altman Z-score. Dengan demikian H2 diterima. Secara teori keagenan, nilai DER yang tinggi mengindikasikan bahwa manajemen tidak mampu mengelola utang secara efektif sehingga dapat menimbulkan masalah dalam pemenuhan kewajiban perusahaan. Kondisi ini dapat mengakibatkan konflik kepentingan antara manajemen sebagai agen dan pemilik perusahaan sebagai prinsipal. Data penelitian mendukung hasil ini dimana perusahaan dengan kode PANI pada tahun 2020 memiliki nilai DER sebesar 1,457 dengan Z-score sebesar 2,846 yang berarti PANI berada pada zona sehat. Pada tahun 2021 ternyata rasio PANI meningkat drastis dengan nilai DER sebesar 27,038 dan terjadi penurunan pada nilai Z-score sebesar -3,649 sehingga mengakibatkan perusahaan berada pada zona berbahaya (bangkrut). Hal ini membuktikan bahwa pada tahun 2021 DER PANI yang tinggi mengindikasikan bahwa PANI sedang mengalami kesulitan (ditunjukkan dengan Z-score yang kecil. Kondisi seperti ini, akan memberikan sinyal negatif kepada investor

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [Kinanti & Arsjah \(2025\)](#), [Rahayu et.al \(2025\)](#) dan [Ariyanti & Sopian \(2024\)](#) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian [Fidzah & Rahmawati \(2025\)](#) dan [Driani & Mungniyati \(2025\)](#) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*

Pengaruh *Operating Cash Flow* Terhadap *Financial distress*

Hasil penelitian yang telah dilakukan membuktikan bahwa ada pengaruh yang signifikan *Operating Cash Flow* terhadap *financial distress* yang diukur menggunakan metode Altman Z-score. Dengan demikian H3 diterima. Secara teori keagenan, manajemen dinilai mampu bertanggung jawab dalam mengelola sumber daya perusahaan secara efektif sehingga dapat menghindari risiko *financial distress* serta mengurangi konflik antara principal dan agen. Kondisi seperti ini, akan memberikan sinyal positif kepada investor. Data penelitian mendukung hasil ini dimana perusahaan dengan kode HOMI pada tahun 2022 memiliki nilai OCF sebesar 0,107 dengan Z-score sebesar 1,082 yang mengakibatkan HOMI berada pada zona berbahaya (bangkrut). Pada tahun 2023 ternyata HOMI mengalami meningkat dengan nilai OCF sebesar 0,225 dan selaras dengan meningkatnya nilai Z-score sebesar 2,742 sehingga perusahaan dapat berada pada zona sehat. Hal ini mengindikasikan bahwa HOMI mampu meningkatkan arus kas operasi perusahaan dengan baik yang berkontribusi positif terhadap kondisi kesehatan keuangan perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [Kinanti & Arsjah \(2025\)](#) dan [Driani & Mungniyati \(2025\)](#) yang menyatakan bahwa *Operating Cash Flow* berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian [Rahim et al., \(2023\)](#) yang menyatakan bahwa *Operating Cash Flow* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pembahasan analisis data melalui pembuktian terhadap hipotesis dari permasalahan yang diangkat mengenai *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Operating Cash Flow* (OCF) untuk memprediksi *Financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024, maka dapat diambil kesimpulan dari penelitian ini sebagai berikut: 1) variabel *Current Ratio* berpengaruh signifikan positif terhadap *financial distress*. Semakin tinggi tingkat CR, maka nilai Altman Z-Score akan semakin meningkat, artinya keuangan perusahaan dalam kondisi sehat. 2) variabel *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Semakin tinggi tingkat DER, maka nilai Altman Z-Score akan semakin menurun, artinya keuangan perusahaan berpotensi distress. 3) Hasil penelitian menyatakan bahwa variabel *Operating Cash Flow* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Semakin tinggi tingkat OCF, maka nilai Altman Z-Score akan semakin meningkat, artinya keuangan perusahaan dalam kondisi sehat.

Berdasarkan dari hasil dan pembahasan yang telah dilakukan, temuan penelitian ini memberikan implikasi bagi perusahaan dan investor. Bagi perusahaan, disarankan lebih memperhatikan pengaruh rasio keuangan yang dapat dianalisis dari laporan keuangan agar bisa mengantisipasi terhadap *financial distress*. Bagi investor,

investor disarankan jika ingin berinvestasi sebaiknya memperhatikan kondisi keuangan perusahaan terlebih dahulu terutama dari segi pendapatan dan hutang perusahaan.

KETERBATASAN DAN SARAN

Keterbatasan yang ditemukan dalam penelitian ini adalah penelitian ini hanya dilakukan di sektor perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga hasil penelitian tidak dapat digeneralisasi untuk perusahaan sektor lain.

Dengan adanya keterbatasan penelitian, maka penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas sampel penelitian pada sektor lain di luar sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Adhiyudho, A. K., & Sufiyati, S. (2024). *Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, Rasio Solvabilitas, Rasio Aktivitas, dan Rasio Pertumbuhan Terhadap Financial Distress*. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 6(4), 1832-1841.
- Ariyanti, V., & Sopian, D. (2024). Pengaruh Sales Growth, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial distress*. *Owner*, 4(4), 3465–3473. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1113>
- Astuti, Sembiring, L. D., Supitriyani, Azwar, K., & Susanti, E. (2021). Analisis Laporan Keuangan. In *Media Sains Indonesia*.
- Burhanudin, C. M., & Setiawati, E. (2024). Pengaruh Good Corporate Governance, Leverage, Likuiditas, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap *Financial distress*. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Kontemporer (JAKK)*, 7(1). <https://doi.org/10.30596/jakk.v7i1.19402>.
- Dhisianti, M. D. M., Fujianti, L., & ... (2024). Pengaruh Tata Kelola Dan Kinerja Keuangan Terhadap *Financial distress*. *RELEVAN: Jurnal ...*, 5(November), 9–24. <https://journal.univpancasila.ac.id/index.php/RELEVAN/article/view/6504>
- Driani, J., & Munghiyati, M. (2025). Pengaruh *Operating Cash Flow*, Operating Capacity, Dan Rasio Keuangan Terhadap *Financial distress*. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 4(4), 321–330. <https://doi.org/10.34208/ejatsm.v4i4.2721>
- Fildzah, N. C. N., & Rachmawati, A. (2025). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on *Financial distress* of Food and Beverage Companies. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Finansial Indonesia*, 8(2), 12–27.
- Firdaus, I., & Kasmir, A. N. (2021). Pengaruh price earning (PER), earning per share (EPS), debt to equity ratio (DER) terhadap harga saham. *Jurnal manajemen dan Bisnis*, 1(1), 40-57.
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26* (10th

- ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Kinanti, S. S., & Arsjah, R. J. (2025). Pengaruh Sales Growth, Leverage, Likuiditas, Arus Kas Operasi Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap *Financial distress*. *Jurnal Lentera Bisnis*, 14(2), 2169–2188.
- Kurniawan, Y. A., Farida, F., & Purwantini, A. H. (2022). Pengaruh ukuran perusahaan, intensitas modal, leverage, growth opportunities dan financial distress terhadap konservatisme akuntansi. *Borobudur Accounting Review*, 1-20.
- Limanseto, H. (2023). *Pelemahan Ekonomi Dunia Berdampak pada Sektor Properti, Pemerintah Siapkan Insentif PPN DTP (Ditanggung Pemerintah) dan Bantuan Biaya Administrasi Bagi MBR (Masyarakat Berpenghasilan Rendah)*. Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian Republik Indonesia.
- Meckling, W. H., & Jensen, M. C. (1976). Theory of the Firm. *Managerial behavior, agency costs and ownership structure*, 3(4), 305-360.
- Miswaty, M., & Novitasari, D. (2023). Pengaruh Operating Capacity, Sales Growth, dan Arus Kas Operasi Terhadap *Financial distress*. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*, 9(2), 583–594. <https://doi.org/10.17358/jabm.9.2.583>
- Pramana, I. G. G. A. (2025). *Property Market Report Kilas Balik dan Outlook Properti Komersial Indonesia Tahun 2025*. Lembaga Manajemen Aset Negara.
- Platt, H. D., & Platt, M. B. (2002). Predicting corporate financial distress: Reflections on choice-based sample bias. *Journal of economics and finance*, 26(2), 184-199.
- Rahayu, D.M. Handayani, E. Innayah, .N, & Restu Frida Utami. (2025). The Effect of Leverage, Operating Capacity, Liquidity, Sales Growth, and Firm Size on *Financial distress* of Non-Cyclicals Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the Period of 2020-2023. *International Journal of Integrated Science and Technology*, 3(1), 1135–1154.
- Rahim, N. T. A., Noholo, S., & Husain, S. P. (2023). Pengaruh Laba Bersih Dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ekonomi*, 28(3), 407-425.
- Ross, S. A. (1977). The determination of financial structure: the incentive-signalling approach. *The bell journal of economics*, 23-40.
- Sihombing, J. J. A., & Angela, A. (2024). Pengaruh profitabilitas, financial leverage dan likuiditas terhadap financial distress pada perusahaan food and beverage di Indonesia. *Journal of Accounting, Finance, Taxation, and Auditing (JAFTA)*, 6(1).
- Stepani, P. N., & Nugroho, L. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial distress Pada Perusahaan Consumer Non-Cyclicals yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021. *Journal of Trends Economics and Accounting Research*, 3(3), 194–205.