Jurnal Akuntansi dan Bisnis (Akuntansi) Vol 6, No.1, Mei 2026, pp. 128 - 144
p-ISSN : 2808-9022 (print)
e-ISSN : 2798-1789 (online)
http://journal.politeknik-pratama.ac.id/index.php/JIAB

PENGARUH MANAJEMEN LABA, STRUKTUR MODAL DAN ARUS KAS TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* (STUDI PADA PERUSAHAAN *NON-FINANCIAL* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA 2021-2023)

Sheila Zahra[1], Widhy Setyowati[2]
[1]Universitas BPD
e-mail: kamilasheilaa@gmail.com
[2]Institution/affiliation
e-mail: widhisetyowati61@gmail.com

ARTICLE INFO

Article history:

Received *7 August* 2025
Received in revised form 10 March 2026
Accepted 29 May 2026
Available online 31 May 2026

ABSTRACT

This study aims to empirically examine the effect of earnings management, capital structure, and cash flow on financial distress in non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2021–2023 period. Out of a total of 666 companies, only 61 met the selection criteria using the purposive sampling method. Over the three-year observation period, 183 data points were obtained; however, after the removal of outliers, the final sample consisted of 140 observations. The method used was a quantitative approach with panel data regression analysis conducted using SPSS version 26. The results showed that earnings management had a positive and significant effect on financial distress. Capital structure, measured by the leverage ratio, did not have a significant effect on financial distress—the higher the leverage, the lower the potential for experiencing financial distress. In addition, operating cash flow had a positive and significant effect on financial distress, indicating that high cash flow does not necessarily reflect a healthy financial condition and may instead increase the risk of financial pressure in the future.
Keywords: Earnings Management, Capital Structure, Cash Flow, Financial Distress

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh manajemen laba, struktur modal, dan arus kas terhadap *financial distress* pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2023. Dari total 666 perusahaan, hanya 61 yang memenuhi kriteria seleksi dengan metode *purposive sampling*. Dalam tiga tahun observasi, diperoleh 183 data, namun setelah penghapusan *outliers*, sampel akhir terdiri dari 140 data. Metode yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan analisis regresi data panel menggunakan SPSS versi 26. Hasil penelitian menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Struktur modal yang diukur melalui rasio leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*,—semakin tinggi leverage, semakin rendah potensi mengalami *financial distress*. Selain itu, arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*, yang mengindikasikan bahwa tingginya arus kas belum tentu mencerminkan kondisi keuangan yang sehat, dan justru dapat meningkatkan risiko tekanan keuangan di masa depan.

Kata kunci: Manajemen Laba, Struktur Modal, Arus Kas, *Financial Distress*

Received August 7, 2025; Revised March 10, 2026; Accepted May 29, 2026

p-ISSN: 2808-9022 e-ISSN: 2798-1789

1. PENDAHULUAN

Beberapa aspek dalam akuntansi yang dapat berujung dalam kebangkrutan oleh perusahaan-perusahaan di Indonesia saat ini diantaranya adalah manajemen laba, struktur modal, dan arus kas yang telah mengakibatkan kerugian besar pada kekayaan investor. Kurangnya akuntabilitas manajerial, tata kelola perusahaan yang kurang berfungsi, dan perilaku pragmatis manajerial menyebabkan kesalahan penyajian laporan keuangan dalam perusahaan (Chhillar & Lellapalli, 2022). Manajemen laba adalah mediasi manajemen dalam proses penyusunan laporan keuangan untuk memperoleh keuntungan tertentu (Suyono et al., 2022). Struktur modal menimbang antara hutang dan ekuitas perusahaan yang digunakan untuk membiayai operasionalnya. Optimalisasi struktur modal dapat meminimalisir biaya modal yang dikeluarkan perusahaan dan risiko kebangkrutan atau mengalami *financial distress* (Chhillar & Lellapalli, 2022). Jika struktur modal dapat menjadi pertimbangan perusahaan dalam penggunaan biaya operasional, variabel arus kas dapat difungsikan untuk perbandingan aspek operasional beserta informasi keuangan perusahaan. Dan pada laporan arus kas tidak dapat dimanipulasi secara signifikan seperti manajemen laba berdasarkan keputusan manajemen yang beraneka ragam terkait transaksi untuk memanipulasi bahwa sedang mengalami *financial distress* (Phan et al., 2022).

Financial Distress merupakan kondisi kesulitan keuangan serius yang dialami perusahaan dan dapat menyebabkan kebangkrutan jika tidak segera ditangani. Terdapat beberapa perusahaan *non-financial* di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedang mengalami *financial distress* akhir-akhir ini. Salah satunya PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk (PTPP) yang mengalami kerugian besar sejumlah Rp. 31,28 miliar pada Q1 atau kuartal pertama 2024 yang berbanding terbalik dengan kuartal yang sama tahun sebelumnya dapat mencetak laba bersih sebesar Rp. 25,39 miliar. Manajemen laba yang turun secara signifikan dapat menyebabkan struktur modal tidak optimal untuk operasional, dan pengelolaan arus kas yang tidak tepat dapat mengindikasi tekanan dan mengakibatkan perusahaan (PTPP) mengalami *financial distress* dan hampir dititik kebangkrutan. Penelitian ini berupaya menyelidiki praktik manajemen laba, struktur modal, dan arus kas untuk menandakan *financial distress* pada perusahaan *non-financial* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam kurun 3 (tiga) tahun terakhir.

Tabel 1. Laba Q1 2024 PT. Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk (PTPP) mengalami kerugian besar.

PERIODE	PENGHASILAN	KEUNTUNGAN BERSIH
Q2 - 2024	973.574 M	98.183 M
Q1 - 2024	840.310 M	(-) 31.283 M
Q4 - 2023	827.457 M	40.849 M
Q3 - 2023	892.025 M	4.729 M
Q2 - 2023	890.691 M	9.242 M
Q1 - 2023	790.692 M	25.395 M

Sumber: https://www.idnfinancials.com/id/news/49796/presisi-booked-loss-idr-q

Untuk memperbaiki citra keuangan dimata investor dan kreditur, perusahaan yang mengalami *financial distress* cenderung lebih sering melakukan manajemen laba. Perusahaan yang sedang dalam keadaan *financial distress* lebih sering menggunakan strategi manajemen laba yang agresif untuk memenuhi target tertentu dan menghindari pelanggaran kontrak hutang terhadap kinerjanya (Antari et al., 2022). Dalam menandakan *financial distress*, struktur modal juga berperan signifikan dengan teori (Chhillar & Lellapalli, 2022) menggunakan *leverage* berdasarkan nilai buku utang karena dianggap mencerminkan pengambilan keputusan manajerial secara lebih langsung. Menurut teori aset likuid yang dijelaskan dalam penelitian (Phan et al., 2022) menyatakan jika arus kas bersifat negatif atau menurunkan tingkat pembayaran utang pada keputusan manajerial dapat diprediksi perusahaan mengalami kebangkrutan.

Salah satu faktor yang memberikan peran pada terjadinya kondisi *financial distress* adalah manajemen laba yang sangat berperan, besarnya tingkat manajemen laba yang dilakukan perusahaan akan mempengaruhi tingkat *financial distress* yang harus dihadapi oleh perusahaan (Chairunesia et al., 2018). *Discretionary Accruals* sering digunakan untuk mengukur besarnya manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan. Pengembangan perusahaan yang berkelanjutan harus terpenuhi, agar perusahaan dapat terhindar dari risiko *financial distress* yang dapat menyebabkan kebangkrutan (Agung & Krisyadi, 2021). Tindakan manajemen laba dapat menyebabkan kerugian hingga kebangkrutan karena informasi mengenai laba yang sesuai tidak diinformasikan manajemen

(Tsaqif & Agustiningsih, 2021). Kebangkrutan perusahaan merupakan masalah yang serius, sehingga lebih baik jika terdapat peringatan awal yang dapat menandakan potensi kebangkrutan (Christian & Haryono, 2021).

Selain manajemen laba, sumber keuangan atau disebut struktur modal menentukan cara pemantauan pemangku kepentingan yang berkaitan dengan kesehatan keuangan perusahaan. Setiap perusahaan pasti membutuhkan modal, yang menjadi kendala dalam pemenuhan modal adalah sumber dari yang memberi modal merupakan internal atau eksternal perusahaan (Rahman, 2020). Bahwasannya seluruh pemberi modal baik investor atau pemilik saham harus selalu menerima laporan keuangan perusahaan untuk mengetahui pertumbuhan perusahaan. Laporan keuangan yang diberikan harus berkualitas dan sesuai. Namun, dilihat dari kualitas informasi dari angka-angka yang dilaporkan pada laporan keuangan mencerminkan kesehatan keuangan yang bermasalah. Salah satu penyebab penerapan struktur modal mengalami kesalahan adalah penggunaan utang. Ketidakmampuan perusahaan perusahaan membayar hutang tepat waktu dapat meningkatkan resiko *financial distress* terjadi pada perusahaan.

Banyak faktor yang dapat mempengaruhi terjadinya *financial distress* dalam perusahaan. Pada penelitian ini, pola arus kas dipilih sebagai alternatif yang turut serta membuktikan terjadinya *financial distress* perusahaan. Penelitian (Romadhina et al., 2022) dan (Phan et al., 2022) menjelaskan bahwa semakin tingginya arus kas perusahaan, maka kelangsungan bisnisnya akan semakin terjamin. Berbanding terbalik jika semakin rendahnya arus kas maka kreditur akan meragukan perusahaan untuk dapat membayar kewajiban lancarnya. Arus kas dapat menjadikan *financial distress* terjadi jika perusahaan tidak pandai dalam mengelola anggaran kas, seperti manajemen yang tidak kompeten atas kendala perusahaan dapat mempengaruhi tingkat keseimbangan *financial distress* (Wijaya & Suhendah, 2023).

Financial distress adalah tahapan turunnya kondisi *financial* suatu perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan Wijaya & Suhendah (2023). Jika manajemen tidak dapat mengelola keuangan dan operasional dengan baik, maka perusahaan yang mengalami *financial distress* profitabilitasnya akan menurun dan cenderung melakukan manipulasi laba, dimana besarnya tingkat manajemen laba yang dilakukan perusahaan akan berpengaruh pada tingkat *financial distress* yang akan dialami perusahaan (Chairunesia et al., 2018). Struktur modal juga akan sulit mengoptimalisasi operasional perusahaan dan hal ini akan memberikan dampak pada arus kas perusahaan (Nurhayati et al., 2021)

Manajemen laba merupakan faktor yang berperan memberi pengaruh pada kondisi *financial distress* perusahaan. *Discretionary Accruals* digunakan untuk mengukut besarnya manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan. Dari penelitian (Rinjani Sekar Ayu, 2024) menyatakan bahwa manajemen laba memiliki pengaruh positif pada *financial distress*. Penelitian (Novelia & Febyansyah, 2023) juga menyatakan bahwa manajemen laba berpengaruh simultan terhadap *financial distress*. Hal tersebut sejalan juga dengan penelitian (Setiawan & Dwiana Putra, 2020) yang juga menyatakan bahwa manajemen laba akan dilakukan perusahaan ketika sedang dalam tekanan dan mengalami *financial distress*. Semakin besar tingkat manajemen laba, semakin besar juga tingkat *financial distress* yang dialami perusahaan, hal ini disebabkan karena perusahaan dengan tingkat manajemen laba yang tinggi dapat menandakan bahwa perusahaan dalam kondisi *financial distress* yang tinggi juga.

Untuk memperkirakan struktur modal perlu melihat *leverage* berdasarkan nilai buku utang. Berdasarkan penelitian (Muzian, 2023) Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial* distress. Struktur modal juga berpengaruh positif terhadap *financial distress* pada penelitian (Darmiasih et al., 2022). Namun hal ini tidak sejalan dengan penelitian (Akmalia, 2020) yang menyatakan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Dengan arti, tingkat kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* dapat dikatakan lebih berpotensi. Namum pada penelitian ini struktur modal diproksikan dengan *leverage* berdasarkan nilai buku utang. Maka, perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi akan lebih rentan terhadap *financial distress* (Chhillar & Lellapalli, 2022).

Pada arus kas dalam penelitian Phan et al. (2022) yang dihitung menggunakan aktivitas operasi menyatakan bahwa arus kas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal tersebut tidak sejalan dengan penelitian (Darmiasih et al., 2022) yang menyatakan bahwa arus kas tidak berpengaruh terhadap terjadinya *financial distress*. Terbuktinya bahwa arus kas tidak berpengaruh terhadap terjadinya *financial distress* juga dikemukakan dalam penelitian (Romadhina et al., 2022) yang menyatakan hal yang sama. Dari penelitian tersebut membuktikan bahwa masih ada gap untuk diteliti pada arus kas terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Kerangka Konseptual

2.1.1. Agency Theory

Teori keagenan digunakan dalam penelitian ini. Penelitian (Chhillar & Lellapalli, 2022) memberi dasar untuk mempelajari manajemen laba dan struktur modal pada fenomenanya terkait hubungan prinsipal agen. Perilaku agen dapat dibenarkan karena kemanfaatan keuangan dan non keuangan secara langsung dan tidak langsung terkait pertumbuhan dan penurunan perusahaan. Pemisahan kepemilikan dan kendali

p-ISSN: 2808-9022 e-ISSN: 2798-1789

internal perusahaan memengaruhi keinformatifan laba dan juga modal. Pendekatan yang digunakan ini sebagian besar berhasil mengkonkretkan motif pengelolaan angka yang dilaporkan. Karena itu, manajer terlibat dalam manipulasi laba untuk perjanjian utang dan kontrak kompensasi.

2.1.2. *Signalling Theory*

Teori sinyal juga digunakan dalam penelitian ini. Penelitian (Phan et al., 2022) menyatakan bahwa perusahaan yang memberikan informasi positif terhadap pihak eksternal atau pemangku kepentingan perusahaan merupakan perusahaan yang memberikan informasi sebagai sinyal positif. Teori sinyal juga mengungkapkan bahwa nilai arus kas perusahaan yang bernilai tinggi dalam jangka panjang dapat memberikan sinyal positif untuk membayar utang perusahaan. Kemudian, jika arus kas dinyatakan bernilai terlalu kecil dan berdampak kerugian jangka panjang merupakan sinyal negatif. Hal tersebut dapat meragukan kreditur atas kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya, dan perusahaan tidak akan dipercaya oleh kreditur karena dianggap mengalami *financial distress*.

2.2. Konsep Variabel

2.2.1. Manajemen Laba

Dalam hubungan manajemen laba dan *financial distress*, teori *principal agen* mempertegas pada niat manajer untuk fokus mengejar pertumbuhan usaha daripada memaksimalkan nilai pemegang saham seiring dengan kematangan perusahaan. Penelitian sebelumnya menyebutkan bahwa manajemen laba timbul dikarenakan modifikasi *annual report* yang manajemen lakukan karena gagalnya target laba yang didapatkan dengan metode akuntansi yang diselaraskan dengan tepat untuk memperoleh hasil laba yang baik demi mempertahankan kinerja perusahaan. Manajemen laba yang digunakan dalam penelitian ini adalah manajemen laba akrual, dengan menerapkan metode akuntansi untuk mempengaruhi laba yang berpengaruh terhadap perusahaan dan arus kas (Christian & Haryono, et al., 2021; Muzian, 2023; Rahman, 2020). Penelitian ini mengukur manajemen laba dengan kualitas total akrual (*accrual discretionary)* sebagai proksi.

2.2.2. Struktur Modal

Struktur modal terhadap *financial distress* menunjukkan bahwa utang memainkan peran penting dalam kesehatan keuangan perusahaan. Struktur modal adalah perbandingan atas penggunaan modal (hutang jangka panjang) dengan modal untuk sendiri (Muzian, 2023). Salah satu penyebab paling krusial *financial distress* adalah struktur modal, oleh karena itu diperlukan penerapan optimalisasi struktur modal untuk meminimalisir terjadinya potensi *financial distress* pada perusahaan (Akmalia, 2020). Efektivitas kebangkrutan perusahaan dipergunakan untuk alat disiplin dalam hubungan keagenan yang bergantung pada tingkatan utang dalam struktur modal. Menurut (Chhillar & Lellapalli, 2022) mengulas dalam literatur keuangan perusahaan, menegaskan bahwa tidak terdapat teori universal mengenai struktur modal. Namun, diantara teori yang ditemukan, teori *trade-off* menyatakan perusahaan mempertahankan tingkat hutang dengan mempertimbangkan pelindung pajak dan biaya dari *leverage* (Chhillar & Lellapalli, 2022) sehingga memiliki hutang yang lebih rendah dijadikan sebagai proksi untuk kemungkinan gagal bayar. Dan penelitian ini mengukur struktur modal menggunakan *leverage* dari total nilai buku utang.

2.2.3. Arus Kas

Arus kas merupakan salah satu bagian daripada laporan keuangan yang didalamnya mencakup laporan hasil penerimaan kas dan pengeluaran kas (Wijaya & Suhendah, 2023). Laporan arus kas perusahaan mampu memberikan informasi terhadap kemampuan perusahaan ketika menghasilkan kas dari aktivitas operasi, membayar kewajiban ketika sudah jatuh tempo, dan juga pembayyaran deviden terhadap investor (Pandapotan & Puspitasari, 2022). Arus kas terhadap *financial distress* terjadi ketika arus kas perusahaan berarah negatif pada aktifitas operasi, investasi, pendanaan, dan gagal bayar akibat tidak mencukupi, dalam hal ini perusahaan tidak menghasilkan nominal kas dari aktivitas operasi perusahaan (Phan et al., 2022). Jika suatu bisnis atau usaha mengalami tingkat *financial distress* maka perusahaan akan melikuidasi asetnya dan mungkin mengajukan akuisisi pailit. Tiga kategori arus kas dapat mewakili berbagai aspek keuangan perusahaan dari perolehan kas, investasi, dan pembiayaan (Phan et al., 2022). Dalam hal ini adalah arus kas operasi, arus kas investasi, dan pembiayaan atau pendanaan. Penelitian ini menghitung arus kas menggunakan proksi arus kas operasi.

2.2.4. Financial Distress

Manajemen Laba terhadap *Financial Distress*

Hubungan antara manajemen laba dan *financial distress* memperlihatkan keputusan manajer yang berkaitan dengan aktivitas dalam menambah atau mengurangi pendapatan merupakan fungsi kesehatan keuangan perusahaan. Mengelola akrual yang terutama dimotivasi oleh stabilitas keuangan perusahaan merupakan pilihan manajer yang utama. Diantara motivasi lain bagi manajer untuk manipulasi laba adalah menghindari pelanggaran perjanjian utang, mengurangi kemungkinan gagal bayar, efektivitas pengendalian internal, dan menyembunyikan kinerja keuangan yang lemah. Penelitian ini menggunakan model empiris diukur dengan

accrual discretionary (AD) untuk manajemen laba, dan rasio keuangan dengan diukur menggunakan *Modified Altman Z-Score* untuk *financial distress* (Chhillar & Lellapalli, 2022).

Struktur Modal terhadap *Financial Distress*

Hubungan antara struktur modal dan *financial distress* dalam penelitian sebelumnya menyatakan bahwa perusahaan dengan *leverage* tinggi dapat mengalami penurunan penjualan yang lebih tinggi saat terjadi penurunan juga diseluruh industri yang sedang mengalami penekanan sehingga menimbulkan kerugian modal yang cukup besar. Pada temuan studi empiris menunjukkan bahwa perusahaan dengan probabilitas kebangkrutan dan *leverage* yang tinggi cenderung tidak dapat keringanan utang. Utang yang lebih kecil dapat dijamin kemungkinan mendapatkan keringanan. Penelitian ini memperkirakan perhitungan struktur modal menggunakan *leverage* berdasarkan nilai buku utang dan rasio keuangan dengan diukur menggunakan *Modified Altman Z-Score* untuk *financial distress* (Chhillar & Lellapalli, 2022).

Arus Kas terhadap *Financial Distress*

Hubungan antara arus kas dan *financial distress* adalah diidentifikasi oleh arus kas operasi yang dinyatakan defisit, kemudian arus kas investasi dan pembiayaan yang surplus atau melebihi tatanan, dan atau arus kas operasi juga pembiayaan yang negatif namun arus kas dari aktivitas investasi menyatakan positif (Phan et al., 2022). Apabila arus kas operasi dinyatakan tinggi maka hasil penjualan perusahaan dapat menerima kas yang lebih besar dari pengeluaran kas untuk membayar beban operasi. Namun, hal tersebut tidak dapat memastikan kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh utangnya, sehingga dapat dikatakan berada dalam kondisi *financial distress* (Wijaya & Suhendah, 2023). Penelitian ini memperkirakan perhitungan arus kas menggunakan hitungan arus kas operasi (Phan et al., 2022) dan rasio keuangan dengan diukur menggunakan *Modified Altman Z-Score* untuk *financial distress* (Chhillar & Lellapalli, 2022)

2.3. Pengembangan Hipotesis

2.3.1. Manajemen Laba dan *Financial Distress*

Hubungan manajemen laba dan *financial distress* dapat menunjukkan bahwa keputusan manajer yang saling berkaitan dengan aktivitas yang dapat mengurangi atau meningkatkan pendapatan perusahaan yang merupakan fungsi kesehatan keuangan perusahaan. Manajer yang mengurangi pendapatan dijelaskan dengan pemantauan auditor yang lebih ketat. Oleh karena itu, pilihan manajer mengelola laba dengan *accrual discretionary* dimotivasi oleh stabilitas keuangan perusahaan. Tingkat keburukan *financial distress* akan dapat berdampak untuk pilihan akuntansi manajerial perusahaan pada *accrual management* dalam meningkatkan dan terjadinya penurunan pendapatan. Teori keagenan digunakan pada hubungan manajemen laba dan *financial distress* untuk membuktikan bahwa hal tersebut saling berhubungan, yang didukung dengan proksi modifikasi *Altman Z-Score* untuk *financial distress* dan *accrual discretionary* untuk manajemen laba.Tingginya tingkat manajemen laba agar laporan keuangan menjadi lebih baik akan berpengaruh pada tingkat *financial distress* yang juga semakin tinggi. Ketika pendapatan perusahaan menurun, manajemen laba dengan *accrual discretionary* yang tinggi menunjukkan bahwa manajemen terlalu menutupi kinerja yang buruk, dan dapat mempengaruhi tingkat keburukan *financial distress*. Hal ini beriringan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Setiawan & Dwiana Putra, 2020) yang menyatakan bahwa dalam *financial distress* perusahaan memilih strategi manajemen laba akrual. Penelitian (Gupta & Suartana, 2018) dan (Mellennia & Khomsiyah, 2023) juga menyimpulkan bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* akan cenderung meningkatkan manajemen laba. Penelitian (Rinjani Sekar Ayu, 2024) dan (Novelia & Febyansyah, 2023) menyimpulkan bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Maka dalam penelitian ini disimpulkan hipotesis, sebagai berikut:

H1: Manajemen laba berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

2.3.2. Struktur Modal dan *Financial Distress*

Dalam struktur modal menyatakan perusahaan mempertahankan tingkat utang dengan telah mempertimbangkan pelindung pajak dan biaya kemungkinan kesulitan keuangan dari perhitungan *laverage* total nilai utang (Chhillar & Lellapalli, 2022). Semakin tinggi tingkat utang dalam struktur modal, maka semakin besar kemungkinan terjadinya *financial distress*. Kebangkrutan memiliki efektivitas sebagai alat disiplin dalam hubungan keagenan yang bergantung dalam struktur modal pada keberadaan utang. Utang bertindak untuk sinyal kualitas manajemen perusahaan, agar dapat meningkatkan nilai perusahaan yang pada akhirnya dapat meningkatkan tunjangan agen. Pernyataan (Amanda & Muslih, 2020) semakin tinggi perbandingan utang jangka panjang terhadap modal maka resiko yang harus dihadapi perusahaan juga akan lebih tinggi, dan dapat dinyatakan pula semakin tingginya tingkat *financial distress* yang harus dihadapi perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Amanda & Muslih, 2020) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh atau berkorelasi positif terhadap *financial distress*. Hal tersebut juga beriringan dengan penelitian (Novita, 2021) dan (Amanda & Muslih, 2020) menyatakan bahwa struktur modal berkorelasi positif pada *financial distress*. Maka hipotesis yang dikembangkan adalah sebagai berikut:

H2: Struktur modal berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

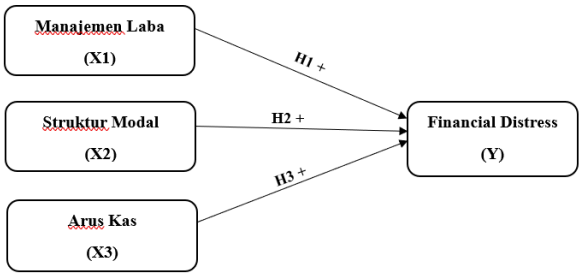
p-ISSN: 2808-9022 e-ISSN: 2798-1789

2.3.3. Arus Kas dan *Financial Distress*

Hubungan yang kuat antara minimnya arus kas dan *financial distress* disimpulkan bahwa *financial distress* terjadi ketika perusahaan mengalami kekurangan arus kas. Arus kas dari aktifitas operasi berperan penting dalam resiko *financial distress* perusahaan, terutama saat mempertimbangkan fluktuasi arus kas dan utang jangka pendek yang dimiliki perusahaan (Phan et al., 2022). Penelitian ini berusaha menganalisis untuk mengetahui hubungan antara arus kas dan *financial distress* pada perusahaan *non-financial* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Untuk utang jangka pendek dan jangka panjang yang dimiliki perusahaan terhadap pihak lain, kreditur akan mudah bersikap skeptis terhadap kemampuan perusahaan untuk melunasi utangnya jika karus kasnya kecil atau bahkan mengalami kerugian. Jika hal tersebut terjadi, kreditur akan dapat berhenti percaya dengan perusahaan untuk memberikan kreditnya karena memiliki asumsi bahwa perusahaan sedang menuju atau mengalami *finanacial distress* (Pandapotan & Puspitasari, 2022). Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Romadhina et al., 2022) dan (Wijaya & Suhendah, 2023) menyatakan dan menunjukkan bahwa arus kas memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress.* Hal terssebut juga beriringan penelitian (Bachtiar & Handayani, 2022) dan (Harto & Napisah, 2020) yang juga menyatakan bahwa arus kas memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Maka hipotesis yang diajukan dalam arus kas penelitian ini adalah:

H3: Arus kas berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

2.4. Model Penelitian



Gambar 1. Kerngka Model Penelitian

METODOLOGI PENELITIAN

Dalam penelitian Sausan Nissa Afifah (2024) menjelaskan bahwa populasi dan sampel yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah perusahaan *non-financial* yang terdaftar di Bursa Efek dengan 666 perusahaan yang diobservasi. Dalam penelitian ini menggunakan jenis data sekunder yang populasinya diperoleh secara tidak langsung melalui data *annual report* perusahaan *non-financial* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021-2023. Dalam pengambilan sampel pada penelitian ini digunakan teknik *purposive sampling* dengan metode empiris dan dalam *time series* 3 tahun (2021-2023). Sampel mencakup perusahaan yang datanya sesuai dengan kriteria penelitian, yaitu (1) terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang dipublikasikan untuk umum, (2) perusahaan *non-financial* yang mempublikasikan laporan keuangan selama tiga tahun berturut dari 2021-2023, (3) perusahaan *non-financial* yang memiliki laba negatif sekurang-kurangnya dua periode selama periode penelitian yakni 2021-2023, (4) perusahaan *non-financial* yang menyediakan informasi yang berkaitan dengan variabel penelitian.

Terdapat sebanyak 61 laporan keuangan perusahaan dengan 183 data keuangan perusahaan *non-financial*. Pengumpulan data *annual report* yang diperlukan pada penelitian ini diperoleh dengan mengunduh melalui *https://www.idx.co.id/id* .

2.5. Financial Distress

Financial Distress diukur dengan menggunakan proksi *Modified Altman Z-Score* (1995) dalam penelitian Rohim et al. (2024). Proksi ini banyak digunakan oleh penelitian sebelumnya seperti rasio keuangan mempengaruhi terjadinya *financial distress* dalam suatu perusahaan yang dilakukan oleh (Kurniawan et al., 2021). Penelitian mengenai perusahaan yang menandakan terjadinya *financial distress* oleh (Rivka Izzati Nisa et al., 2024) tentang rasio keuangan terhadap *financial distress*. Proksi yang digunakan untuk mengukur *financial distress* dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Z"=6.56X1+3.26X2+6.72X3+1.05X4$$

Dimana:

Z" = *Overall Indeks*
X1 = *Working Capital / Total Assets*
X2 = *Retained Earnings / Total Assets*
X3 = *Earnings Before Interest and Taxes / Total Assets*
X4 = *Book Value of Equity / Total Liability*

2.6. Manajemen Laba

Untuk mengukur manajemen laba dalam mendefinisikan kualitas *accrual* pada manipulasi laba untuk meningkatkan pendapatan aktif, maka diukur menggunakan kualitas total *accrual* menggunakan model Dechow (1995) dengan rumus persamaan dalam penelitian (Chhillar & Lellapalli, 2022). Proksi ini juga digunakan dalam penelitian sebelumnya untuk memprediksi tingkat manajemen laba pada penelitian (Sari, 2019) dan (Sekaranti & Juliarto, 2022). Proksi yang digunakan dalam mengukur kualitas total *accrual* adalah sebagai berikut:

$$DAit=TAit-NDAit$$

Dimana:

DAit = Akrual diskresioner perusahaan *i* pada tahun *t*, yang digunakan sebagai proksi manajemen laba.

TAit = Total akrual perusahaan *i* pada tahun *t*.

NDAit = Akrual non-diskresioner perusahaan *i* pada tahun *t*.

2.7. Struktur Modal

Struktur modal dihitung dengan menggunakan *leverage* berdasarkan nilai buku utang dalam penelitian (Chhillar & Lellapalli, 2022). Proksi ini banyak digunakan oleh penelitian sebelumnya untuk memahami perusahaan mengelola struktur modalnya dalam berbagai tahap kenaikan dan penurunan perusahaan yang dilakukan oleh (Kumar & Putri, 2019). (Kusnadi et al., 2024) juga melakukan penelitian yang menggunakan rasio *leverage* untuk menganalisis struktur modal perusahaan dalam menandakan *financial distress*.

Proksi yang digunakan dalam mengukur struktur modal adalah sebagai berikut:

$$Leverage = \frac{\text{Total Utang (Berdasarkan Nilai Buku)}}{\text{Total Aset (Berdasarkan Nilai Buku)}}$$

Dimana:

Total Utang (Berdasarkan Nilai Buku) = Jumlah kewajiban perusahaan seperti yang tercatat dalam neraca, termasuk utang jangka pendek dan jangka panjang.

Total Aset (Berdasarkan Nilai Buku) = Total aset perusahaan seperti yang tercatat dalam neraca, termasuk aset lancar dan tidak lancar.

2.8. Arus Kas

Arus kas dihitung dengan menggunakan proksi arus kas operasi dalam penelitian (Phan et al., 2022). Proksi ini digunakan oleh penelitian sebelumnya untuk menentukan hasil dari operasi perusahaan dapat melunasi hutang (Bachtiar & Handayani, 2022). Rasio ini dapat menyatakan bahwa semakin tingginya tingkat rasio dari operasi perusahaan dapat menunjukkan bahwa perusahaan mampu merubah penjualan menjadi kas untuk melunasi utangnya. (Romadhina et al., 2022) dalam penelitiannya juga menggunakan proksi dari rasio arus kas operasi untuk mengukur arus kas dalam menandakan *financial distress*.

Proksi yang digunakan dalam mengukur arus kas adalah sebagai berikut:

$$OCF = \frac{\text{Arus Kas dari Aktivitas Operasi}}{\text{Total Aset}}$$

Dimana:

Arus Kas dari Aktivitas Operasi: Merupakan arus kas bersih yang dihasilkan dari kegiatan operasional utama perusahaan selama satu periode tertentu.

Total Aset: Merupakan jumlah keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan pada akhir periode tertentu.

2.9. Teknik Pengumpulan Data

Pada penelitian ini data penelitian diperoleh dari *website* https://www.idx.co.id/id. Teknik yang digunakan merupakan teknik dokumenter dari data sekunder melalui media perantara yakni Bursa Efek Indonesia melalui website resminya. Data yang digunakan adalah laporan keuangan perusahaan *non-financial* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021-2023 yang disesuaikan dengan kriteria penelitian. Pengumpulan data dilakukan dengan mengunduh laporan keuangan setiap tahunnya dengan kurun waktu 2021-2023.

2.10. Teknik Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis kuantitatif dengan alat perantara SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) versi 26.0. Sedangkan untuk menguji penelitian ini adalah dengan menggunakan statistik deskriptif, analisis regresi linier berganda, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis.

2.10.1. Analisis Statistik Deskriptif

p-ISSN: 2808-9022 e-ISSN: 2798-1789

Dalam penelitian ini, analisis statistik deskriptif digunakan untuk dapat memberikan deskripsi mengenai variabel dependen yakni *Financial Distress*, sedangkan variabel independen dalam hal ini manajemen laba, struktur modal, dan arus kas dilihat berdasarkan nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi (Bachtiar & Handayani, 2022). Teknik analisis statistik deskriptif bertujuan memberikan gambaran yang jelas terkait subjek penelitian ini secara ringkas, namun bukan untuk membuat spekulasi atau menarik kesimpulan secara mandiri.

2.10.2. Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda dalam penelitian ini digunakan untuk menggambarkan hubungan antar variabel bebas (independen) dengan variabel terikat (dependen). Dalam hal ini, analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui keterkaitan pengaruh manajemen laba, struktur modal, dan arus kas terhadap *financial distress*.

$Z = \alpha + \beta 1DA + \beta 2Leverage + \beta 3OCF$

Dimana:

Z	= *Financial Distress* (Y)
α	= Konstanta
β1- β3	= Koefisien
DA	= Manajemen Laba (X1)
Leverage	= Struktur Modal (X2)
OCF	= Arus Kas (X3)

2.10.3. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas memiliki tujuan untuk menguji dalam model regresi. Apakah antara variabel pengganggu dan residual memiliki distribusi normal. Terdapat dua metode uji untuk mendeteksi normalitas residual yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Melalui uji t dan uji F dalam penelitian dapat mengasumsikan bahwa residual harus berdistribusi normal, jika asumsi tersebut tidak terpenuhi maka hasil uji dapat dipertanyakan (Ghozali, 2021). Jika nilai Z hitung > Z tabel, maka distribusi dinyatakan tidak normal. Contoh, nilai Z hitung >2.58 menunjukkan asumsi normalitas ditolak pada tingkat signifikansi 0.01 dan pada tingkat signifikansi 0.05 nilai Z tabel = 1.96 (Ghozali, 2021).

b. Uji Multikolinieritas

Dalam uji multikolinieritas, uji ini memiliki tujuan untuk menguji apakah model regresi dapat ditemukan korelasi antar variabel independen atau tidak. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas dalam model regresi adalah ketika nilai R^2 yang dihasilkan dari estimasi model regresi empiris sangat tinggi, namun secara individual variabel independen banyak yang tidak signifikan maka akan mempengaruhi variabel dependen (Ghozali, 2021). Umumnya korelasi antar variabel cukup tinggi diatas 0.90, maka hal ini dapat mengindikasi adanya multikolinieritas. Multikolinieritas dapat disebabkan karena adanya efek kombinasi dua atau lebih variabel independen. Yang digunakan dalam menguji penelitian ini adalah *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai *cutoff* yang umumnya dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance* ≤ 0.10 atau sama dengan nilai VIF ≥ 10. Sebagai contoh nilai *tolerance* = 0.10 sama dengan tingkat kolonieritas 0.95 (Ghozali, 2021).

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji dalam regresi apakah terjadi ketidaksamaan varian dari residual antara satu pengamatan dengan pengamatan lainnya (Ghozali, 2021). Model regresi yang baik merupakan yang homoskesdastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Terdapat beberapa cara dalam mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dalam penelitian yakni dengan melihat grafik plot antara nilai variabel dependen dengan residualnya. Dalam penelitian ini untuk menguji ada tidaknya heteroskedastisitas dengan melihat pola tertentu pada grafik *scatterplot*. Dimana sumbu Y merupakan Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Ghozali, 2021).

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi memiliki tujuan untuk menguji dalam model regresi apakah ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) atau tidak. Autkorelasi muncul karena riset yang runtut dalam waktu yang berkaitan satu dengan yang lainnya (Ghozali, 2021). Terdapat beberapa cara untuk dapat mendeteksi ada atau tidaknya korelasi salah satunya ialah Uji Durbin (DW *test*), dinyatakan jika $0 < dw < dL$, berarti ada autokorelasi positif. Jika $4 - dL < dw < 4$, berarti ada auto korelasi negative. Jika $2 < dw < 4 - dU$ atau $dU < dw < 2$, berarti tidak ada autokorelasi positif atau negatif. Jika $dL \leq dw \leq dU$ atau $4 - dU \leq dw \leq 4 - dL$, pengujian tidak meyakinkan. untuk itu dapat digunakan uji lain atau menambah data dan jika nilai $du < dw < 4-du$ maka tidak terjadi autokorelasi (Ghozali, 2021).

2.10.4. Uji Hipotesis

a. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi dalam penelitian intinya adalah mengukur seberapa jauh kemampuan model untuk menerangkan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adadlah antara nol hingga satu. Jika nila R^2 terbilang rendah maka kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen terbatas. Begitupula sebaliknya, jika koefisien R^2 mendekati atau mencapai satu maka variabel independen dianggap dapat menjelaskan atau memberi informasi yang diperlukan untuk memprediksi variabel dependen (Ghozali, 2021).

b. Uji F

Uji F difungsikan untuk menguji nilai signifikansi daripada pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen pada model regresi. Jika uji F menunjukkan signifikansi ($p < 0.05$) maka dapat disimpulkan bahwa variabel memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2021).

c. Uji Parsial (Uji t)

Pada dasarnya uji statistik t menunjukkan bahwa seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individu dalam menerangkan variabel dependen, dan apakah variabel independen penelitian memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2021). Pada uji statistik t jika nilai tingkat signifikansi < 0.05, maka dapat disimpulkan variabel independen yang diuji berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen dan jika nilai tingkat signifikansi dinyatakan > 0.05, maka disimpulkan variabel independen yang diuji tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Objek penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan *(financial statement)* dan laporan tahunan *(annual report)* perusahaan *non-financial* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel penelitian ini diambil dari perusahaan *non-financial* yang tercatat selama periode 2021 hingga 2023. Laporan keuangan dan laporan tahunan tersebut diperoleh melalui situs BEI (www.idx.com) dan situs web masing-masing perusahaan sampel. Penelitian ini menggunakan perusahaan *non-financial* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2021 hingga 2023, dengan teknik *puposive sampling*, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Sampel penelitian terdiri dari 61 perusahaan per tahun selama 3 tahun observasi, namun setelah dilakukan pengecekan *outliers* dari 140 data sampel terdapat nilai esktrem yang berbeda signifikan dari sebagian besar data lainnya, sehingga 43 data *outliers* dihapus untuk meningkatkan akurasi analisis. Pengolahan data dilakukan menggunakan *software SPSS*.

Tabel 2. Rincian Sampel Penelitian

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan *non-financial* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sampai dengan tahun 2021	666
2.	Perusahaan *non-financial* yang menerbitkan laporan keuangan tahunan dan berurutan selama periode penelitian, 2021-2023	508
3.	Perusahaan *non-financial* yang memiliki laba bersih yang negatif sekurang-kurangnya dua periode diantara periode penelitian, 2021-2023	128
4.	Perusahaan *non-financial* yang menyediakan informasi yang berkaitan dengan variabel penelitian	61
Jumlah sampel		61
Tahun penelitian 2021-2023		3
Total Data Penelitian		183
Data Outliers		43
Total Sampel Penelitian		140

Sumber: Data Sekunder yang diolah SPSS, 2025

p-ISSN: 2808-9022 e-ISSN: 2798-1789

4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 3, Deskripsi Statisik

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
X1	183	-4.81744793	4.161915534	-.035922987	.0493232286	.6672322698	-2.370	.180	37.425	.357
X2	183	.0000001204	93.01282049	1.143251870	.6751423575	9.133156526	9.224	.180	86.117	.357
X3	183	-1.01661615	58.51355311	.3582022104	.3197391999	4.325351724	13.501	.180	182.525	.357
Y	183	-416.536957	27.52050195	4.094267142	3.636655863	49.19576865	-7.125	.180	53.018	.357
Valid N (listwise)	183									

Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk memberikan gambaran ringkas mengenai variabel dependen *financial distress* (Y) serta variabel independen yang meliputi manajemen laba (X1), struktur modal (X2), dan arus kas (X3). Statistik deskriptif disajikan dalam bentuk nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), standar deviasi, skewness, dan kurtosis. Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif yang ditunjukkan pada tabel 4, diperoleh informasi sebagai berikut:

- Variabel manajemen laba (X1) memiliki nilai minimum sebesar -4.8174 yang berasal dari perusahaan MDLN tahun 2021, dan nilai maksimum sebesar 4.1619 yang berasal dari perusahaan TRIO tahun 2022. Nilai rata-rata sebesar -0.0359 dengan standar deviasi 0.6672 menunjukkan variasi data relatif rendah. Skewness sebesar -2.370 dan kurtosis 37.425 menunjukkan data cenderung simetris namun dengan ekor distribusi yang lebih berat (*leptokurtic*).
- Variabel struktur modal (X2) memiliki nilai minimum 0.0000001204 pada perusahaan KARW tahun 2022, dan nilai maksimum 93.0128 pada MDLN tahun 2021. Rata-rata sebesar 1.1432 dan standar deviasi 9.1331 Skewness 9.224 dan kurtosis 86.117 menandakan adanya pencilan ekstrem serta distribusi sangat miring ke kanan.
- Variabel arus kas (X3) menunjukkan nilai minimum -1.0166 pada KARW tahun 2023, dan nilai maksimum 58.5135 pada FREN tahun 2023. Dengan rata-rata 0.3582 dan standar deviasi sebesar 4.3253, data ini juga menunjukkan penyebaran yang cukup besar. Skewness dan kurtosis sangat tinggi, masing-masing 13.501 dan 182.525, memperkuat indikasi adanya outlier signifikan.
- Variabel *financial distress* (Y) memiliki nilai minimum -416.5369 dari TRIO tahun 2022, serta nilai maksimum 27.5205 dari OASA tahun 2021. Nilai rata-rata berada di angka 4.0942 dengan standar deviasi sebesar 49.1957. Skewness sebesar -7.125 dan kurtosis 53.018 menunjukkan data sangat miring ke kiri dan memiliki outlier dengan nilai yang sangat ekstrem.

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif, diketahui bahwa variabel *financial distress* (Y), manajemen laba (X1), struktur modal (X2), dan arus kas (X3) menunjukkan distribusi data yang tidak normal. Hal ini tercermin dari nilai skewness dan kurtosis yang sangat tinggi dan berada jauh di luar batas normal (skewness dan kurtosis ideal berada di kisaran ±2). Skewness negatif pada variabel Y sebesar -7.125 mengindikasikan bahwa distribusinya menceng ke kiri, sedangkan X1, X2, dan X3 masing-masing memiliki skewness positif sebesar 2.370, 9.224, dan 13.501, yang menunjukkan distribusi menceng ke kanan. Sementara itu, nilai kurtosis pada X1 (37.425), X2 (86.117), X3 (182.525), dan Y (53.018) menunjukkan bahwa data sangat leptokurtik atau memiliki puncak distribusi yang tajam, serta mengandung banyak nilai pencilan (outlier).

Tingginya standar deviasi, terutama pada Y (49.20) dan X2 (9.13), juga mengindikasikan tingkat variasi yang besar dalam data, yang mencerminkan perbedaan signifikan dalam kondisi keuangan antar perusahaan dalam sampel. Temuan ini menggarisbawahi pentingnya melakukan uji asumsi klasik sebelum menjalankan analisis regresi, seperti uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Jika data tetap tidak memenuhi asumsi normalitas, maka transformasi data atau penggunaan metode non-parametrik dapat dipertimbangkan sebagai alternatif. Kondisi ini juga mencerminkan keragaman nyata dalam praktik manajemen laba, struktur permodalan, dan arus kas operasional di antara perusahaan-perusahaan di Indonesia.

4.2 Analisis Regresi Linier Berganda

Gambar 2. Sumber *Output* SPSS yang diolah, 2025

Berdasarkan hasil analisis maka diperoleh persamaan Regresi Linier Berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = 13.056 + 33.010X_1 - 2.446X_2 + 24.825X_3$$

1) Nilai Konstanta sebesar 13.056 yang berarti jika seluruh variabel Manajemen Laba (X1), Struktur Modal (X2), Arus Kas (X3) sama dengan nol, maka Y dapat diprediksi sebesar 13.056.

2) Variabel Manajemen Laba menunjukkan nilai koefisien sebesar 33.010 yang berarti setiap kenaikan 1% pada manajemen laba, maka tingkat *financial distress* akan mengalami kenaikan sebesar 33.010 dengan asumsi variabel lain tetap.
3) Variabel Struktur Modal menunjukkan nilai koefisien sebesar – 2.446 yang berarti setiap kenaikan 1% pada struktur modal, maka tingkat *financial distress* menurun sebesar –2.446 dengan asumsi variabel lain tetap.
4) Variabel Arus Kas menunjukkan nilai koefisien sebesar 24.825 yang berarti setiap kenaikan 1% pada arus kas, maka tingkat *financial distress* akan mengalami kenaikan sebesar 24.825 dengan asumsi variabel lain tetap.

4.3 Uji Normalitas

Sebelum Outlier

Tabel 4. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		183
Normal Parameters[a,b]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	48.80288196
Most Extreme Differences	Absolute	.357
	Positive	.329
	Negative	-.357
Test Statistic		.357
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000[c]

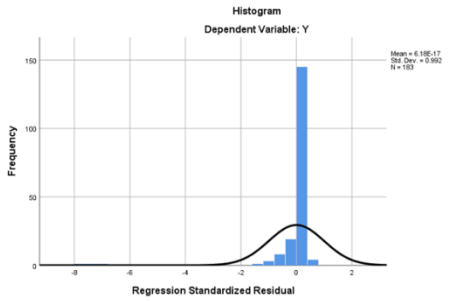
a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.
c. Lilliefors Significance Correction.

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients B	Unstandardized Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	Collinearity Statistics Tolerance	Collinearity Statistics VIF
1	(Constant)	13.056	.665		19.633	.000		
	X1	33.010	7.843	.430	4.209	.000	.616	1.624
	X2	-2.446	6.649	-.030	-.368	.714	.989	1.012
	X3	24.825	7.061	.358	3.516	.001	.618	1.617

a. Dependent Variable: Y

Sumber *Output* SPSS yang diolah, 2025



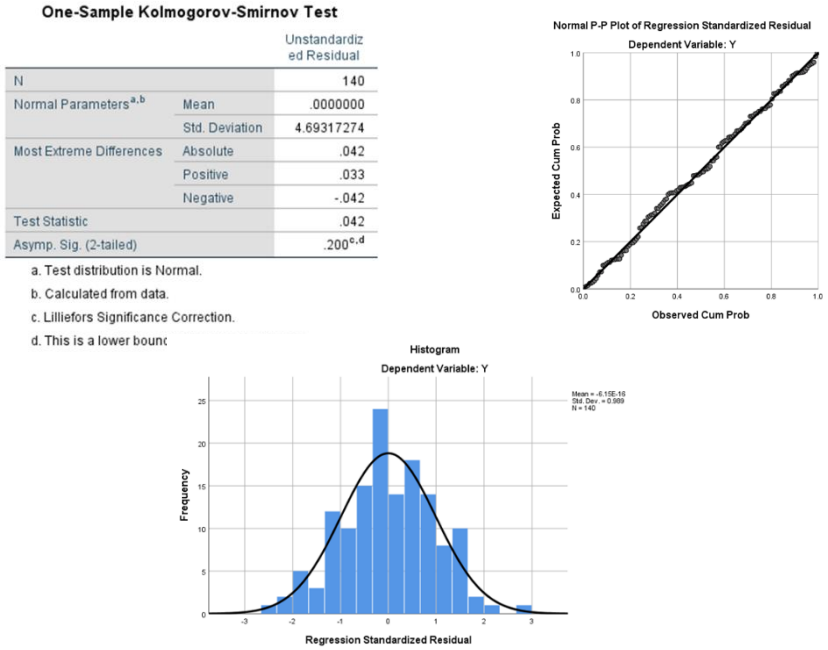
Gambar 2 Histogram uji normlitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah residual dalam model regresi memiliki distribusi normal. Berdasarkan histogram residual pada gambar tabel 6, tampak bahwa data tidak membentuk pola distribusi normal secara simetris. Hal ini diperkuat dengan hasil *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* yang menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.000 (< 0.05), sehingga dapat disimpulkan bahwa residual tidak berdistribusi normal. Dengan demikian, asumsi normalitas dalam model regresi belum terpenuhi. Ketidaknormalan distribusi residual dapat disebabkan oleh adanya data pencilan (*outlier*) yang ekstrem, sebagaimana juga terlihat dari nilai skewness dan kurtosis yang tinggi pada uji statistik deskriptif sebelumnya. Oleh karena itu, untuk memperbaiki distribusi data dan memenuhi asumsi normalitas, diperlukan langkah eliminasi terhadap data outlier yang secara signifikan menyimpang dari pola umum data. Penghapusan data outlier diharapkan dapat membuat distribusi residual mendekati normal dan meningkatkan validitas hasil uji regresi yang dilakukan (Ghozali, 2021).

Setelah Outlier

p-ISSN: 2808-9022 e-ISSN: 2798-1789

Tabel 5. Uji Normalitas



One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		140
Normal Parameters[a,b]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	4.69317274
Most Extreme Differences	Absolute	.042
	Positive	.033
	Negative	-.042
Test Statistic		.042
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200[c,d]

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.
c. Lilliefors Significance Correction.
d. This is a lower bound

Gambar 4. Sumber *Output* SPSS yang diolah, 2025

Setelah dilakukan penghapusan terhadap data outlier, jumlah observasi berkurang dari 183 menjadi 140 data. Hal ini bertujuan untuk memperbaiki distribusi residual yang sebelumnya tidak normal. Berdasarkan histogram dan grafik P-P Plot pada Gambar diatas, tampak bahwa sebaran residual sudah mendekati garis diagonal dan membentuk pola distribusi normal. Hasil ini diperkuat oleh *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* yang menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.200 (> 0.05), sehingga dapat disimpulkan bahwa residual telah berdistribusi normal. Dengan demikian, asumsi normalitas dalam model regresi telah terpenuhi, dan analisis regresi dapat dilanjutkan secara valid.

4.4 Uji Multikolinearitas

Tabel 5. Uji Multikolineritas

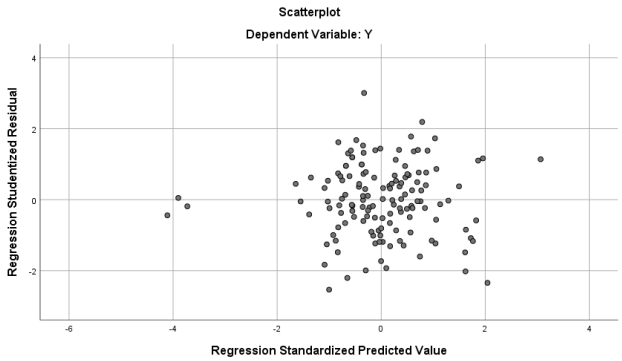
Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients B	Unstandardized Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	Collinearity Statistics Tolerance	Collinearity Statistics VIF
1	(Constant)	13.056	.665		19.633	.000		
	X1	33.010	7.843	.430	4.209	.000	.616	1.624
	X2	-2.446	6.649	-.030	-.368	.714	.989	1.012
	X3	24.825	7.061	.358	3.516	.001	.618	1.617

a. Dependent Variable: Y

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas, seluruh variabel independen dalam model regresi memiliki nilai *tolerance* diatas 0,10 dan nilai VIF di bawah 10, yaitu X1 dengan tolerance 0,616 dan VIF 1,624 kemudian X2 dengan tolerance 0,989 dan VIF 1.012 serta X3 dengan tolerance 0,618 dan VIF 1,617. Nilai-nilai ini menunjukkan bahwa tidak terjadi korelasi tinggi antar variabel independen, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi ini bebas dari gejala multikolinieritas. Dengan demikian, seluruh variabel independen layak untuk digunakan dalam analisis regresi tanpa khawatir adanya distorsi akibat hubungan antar variabel.

4.5 Uji Heteroskedastisitas



Gambar 5. Sumber *Output* SPSS yang diolah, 2025

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas menggunakan grafik scatterplot antara nilai residual yang telah distandarkan dengan nilai prediksi standar, tampak bahwa titik-titik data menyebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu seperti pola melengkung, menyempit, atau melebar. Penyebaran titik yang acak ini menunjukkan bahwa varians residual bersifat konstan di seluruh rentang nilai prediksi. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami masalah heteroskedastisitas dan telah memenuhi asumsi homoskedastisitas sebagaimana disyaratkan dalam analisis regresi linear (Ghozali, 2021).

4.6 Uji Autokorelasi

Tabel 6. Uji Autokorelas

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.356[a]	.127	.108	4.744653320	.881

a. Predictors: (Constant), X3, X2, X1

b. Dependent Variable: Y

Sumber *Output* SPSS yang diolah, 2025

Berdasarkan hasil uji Durbin-Watson (DW) yang ditunjukkan pada tabel model summary, diperoleh nilai DW sebesar 0.881. Nilai ini berada dalam rentang **0 < DW < dL**, yang menurut (Ghozali, 2021) mengindikasikan adanya **autokorelasi positif** dalam model regresi. Artinya, terdapat hubungan antara nilai residual saat ini dengan residual pada periode sebelumnya, sehingga asumsi klasik mengenai tidak adanya autokorelasi tidak terpenuhi.

4.7 Uji Hipotesis

a) Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 7. Uji Koefisien Determinasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.356[a]	.127	.108	4.744653320	.881

a. Predictors: (Constant), X3, X2, X1

b. Dependent Variable: Y

Sumber *Output* SPSS yang diolah, 2025

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi yang ditunjukkan pada tabel Model Summary, diperoleh nilai **R *Square* sebesar 0.127**, yang berarti bahwa **12,7% variasi dalam variabel dependen (*financial distress*)** dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu manajemen laba (X1), struktur modal (X2), dan arus kas (X3). Sementara itu, sisanya **87,3% dijelaskan oleh faktor lain di luar model ini**. Meskipun nilai R *Square* tergolong rendah, hal ini **tidak berarti hipotesis secara otomatis ditolak**, karena R *Square* hanya mengukur daya jelaskan model, bukan signifikansi hubungan. Dengan demikian, **koefisien determinasi dapat dikatakan *diterima secara terbatas*** karena tetap menunjukkan bahwa model memiliki kontribusi dalam menjelaskan variabel dependen, meskipun belum optimal.

p-ISSN: 2808-9022 e-ISSN: 2798-1789

b) Uji F

Tabel 8. Uji F

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	445.230	3	148.410	6.593	.000[b]
	Residual	3061.596	136	22.512		
	Total	3506.826	139			

a. Dependent Variable: Y

b. Predictors: (Constant), X3, X2, X1

Sumber *Output* SPSS yang diolah, 2025

Berdasarkan hasil uji F pada tabel ANOVA, diperoleh nilai **F hitung sebesar 6.593** dengan nilai signifikansi (**Sig.**) sebesar **0.000**, yang lebih kecil dari 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan, variabel independen yaitu manajemen laba (X1), struktur modal (X2), dan arus kas (X3) **berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen *financial distress* (Y)**. Dengan demikian, **hipotesis diterima**, artinya model regresi yang dibangun layak digunakan untuk menjelaskan hubungan antara variabel-variabel tersebut dalam konteks penelitian ini.

c) Uji Parsial (Uji T)

Tabel 9. Uji Parsial uji t

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	13.056	.665		19.633	.000		
	X1	33.010	7.843	.430	4.209	.000	.616	1.624
	X2	-2.446	6.649	-.030	-.368	.714	.989	1.012
	X3	24.825	7.061	.358	3.516	.001	.618	1.617

a. Dependent Variable: Y

Sumber *Output* SPSS yang diolah, 2025

Berdasarkan hasil uji statistik t pada tabel Coefficients, diketahui bahwa dua variabel independen memiliki nilai signifikansi (**Sig.**) di bawah 0.05 terkecuali X2 (struktur modal), yaitu **X1 (manajemen laba) sebesar 0.000**, **X2 (struktur modal) sebesar 0.714**, dan **X3 (arus kas) sebesar 0.001**. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen yakni manajemen laba dan arus kas secara parsial **berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen *financial distress* (Y)**. Sedangkan variabel independen struktur modal **tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen *financial distress* (Y).** Dengan demikian, **hipotesis untuk variabel X1 dan X3 diterima**, **dan variabel X2 ditolak** yang berarti bahwa ketiga variabel masing-masing memberikan kontribusi nyata dalam menjelaskan tingkat *financial distress* terkecuali struktur modal pada perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini.

4.8 Pembahasan

Pengaruh Manajemen Laba terhadap *Financial Distress*.

Hasil uji statistik t menunjukkan bahwa manajemen laba (X1) memiliki nilai koefisien sebesar 33.010 dengan nilai signifikansi 0.000 (< 0.05). Ini menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*, sehingga hipotesis pertama diterima. Temuan ini sejalan dengan teori agensi, dimana manajer sebagai agen lebih sering menggunakan praktik manajemen laba untuk menyamarkan kinerja keuangan perusahaan yang buruk dan menghindari pelanggaran kontrak atau tekanan eksternal. Ketika perusahaan mengalami tekanan keuangan, praktik manajemen laba cenderung meningkat sebagai upaya mempertahankan citra dan kepercayaan investor. Hasil penelitian ini juga selaras dengan hasil penelitian (Setiawan & Dwiana Putra, 2020), (Rinjani Sekar Ayu, 2024), dan (Novelia & Febyansyah, 2023) yang menyatakan bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Perusahaan dalam kondisi *financial distress* akan lebih sering menggunakan strategi manajemen laba untuk menutupi kondisi keuangan yang sebenarnya. Dengan demikian, semakin tinggi praktik manajemen laba, semakin besar pula kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Dan perusahaan yang berada dalam kondisi sulit secara keuangan cenderung lebih agresif dalam melakukan manipulasi laporan laba, yang pada akhirnya justru memperburuk kondisi keuangan jika tidak disertai dengan perbaikan operasional yang nyata.

Pengaruh Struktur Modal terhadap *Financial Distress*.
Hasil uji parsial (uji t) menunjukkan variabel struktur modal (X2) memiliki nilai koefisien sebesar -2.446 dengan nilai signifikansi 0.714 (< 0.05). Artinya, struktur modal tidak berpengaruh signifikan *terhadap financial distress*, sehingga hipotesis kedua ditolak. Temuan ini menunjukkan bahwa semakin rendahnya tingkat *leverage* (struktur modal), justru semakin tinggi mungkinnya perusahaan akan mengalami *financial distress*. Perusahaan yang terlalu menghindari penggunaan utang atau *leverage* rendah justru dapat kehilangan kesempatan memperoleh dana eksternal untuk menunjang kegiatan operasional dan pertumbuhan bisnis perusahaan. Dengan arti, semakin tingginya tingkat *leverage* (struktur modal), justru semakin rendah mungkinnya perusahaan akan mengalami *financial distress*. Dalam konteks teori trade-off yang dikemukakan oleh penelitian (Chhillar & Lellapalli, 2022), jika perusahaan terlalu konservatif dan bergantung hanya pada modal internal, maka saat terjadi tekanan keuangan, perusahaan tidak memiliki cukup cadangan likuiditas untuk bertahan. Hasil penelitian ini berbeda dari sebagian besar penelitian sebelumnya yakni penelitian (Amanda & Muslih, 2020) dan (Muzian, 2023) yang menjelaskan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Namun, perbedaan ini juga membuka ruang interpretasi bahwa struktur modal tidak selalu menjadi penyebab langsung perusahaan mengalami *financial distress*, melainkan bergantung pada konteks strategi pembiayaan masing-masing perusahaan. Oleh karena itu, penting bagi manajemen untuk mengelola struktur modal secara proporsional, tidak hanya fokus mengurangi utang tetapi juga menjaga fleksibilitas keuangan perusahaan.

Pengaruh Arus Kas terhadap *Financial Distress*
Hasil uji statistik t menunjukkan bahwa arus kas (X3) memiliki nilai koefisien sebesar 24.825 dengan nilai signifikansi 0.001 (< 0.05), yang berarti berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Maka hipotesis ketiga diterima. Temuan ini menunjukkan bahwa semakin tinggi arus kas operasi, maka tingkat *financial distress* perusahaan juga meningkat. Meskipun terdengar kontradiktif, hasil ini dapat dimaknai bahwa tingginya arus kas tidak selalu mencerminkan kondisi keuangan yang sehat, terutama jika arus kas tersebut tidak dimanfaatkan secara efisien untuk menutupi kewajiban jangka pendek. Dengan sudut pandang teori sinyal (*signalling theory*), nilai arus kas yang besar seharusnya menjadi sinyal positif bagi investor dan kreditur. Namun, jika arus kas tersebut berasal dari kegiatan non-operasional atau hasil likuidasi aset, maka justru bisa menjadi sinyal negatif bahwa perusahaan sedang menutupi tekanan *financial*. Nilai arus kas yang tinggi juga bisa disebabkan oleh penundaan pembayaran kewajiban atau pengurangan investasi, yang pada akhirnya meningkatkan tekanan keuangan perusahaan dimasa depan. Oleh karena itu, penting untuk melihat konteks sumber dan penggunaan arus kas, bukan hanya melalui besar nominalnya. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya dari (Phan et al., 2022), (Wijaya & Suhendah, 2023), dan (Bachtiar & Handayani, 2022) yang juga menyatakan bahwa arus kas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Dalam konteks ini, tingginya arus kas justru menjadi indikator adanya tekanan internal yang sedang disamarkan. Oleh sebab itu, hasil penelitian ini menguatkan pentingnya analisis kualitas arus kas dan tidak hanya melihat dari besarnya nominal saja.

4. KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh manajemen laba, struktur modal, dan arus kas terhadap *financial distress* dengan studi perusahaan *non-financial* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama kurun waktu 3 tahun periode (2021-2023). Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*, yang dapat diartikan manipulasi laba dapat dijadikan indikator dalam meningkatnya resiko *financial distress*. Namun, struktur modal yang diukur menggunakan *leverage* pada penelitian ini tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress* yang dapat diartikan bahwa semakin tingginya tingkat *leverage* (struktur modal), justru semakin rendah mungkinnya perusahaan akan mengalami *financial distress*. Arus kas melalui arus kas operasi pada penelitian ini juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*, yang dapat mengindikasikan bahwa nilai arus kas yang tinggi belum tentu baik untuk perusahaan justru dapat meningkatkan tekanan keuangan perusahaan dimasa mendatang yang dapat mempengaruhi stabilitas keuangan.

Dengan melihat simpulan dan keterbatasan pada penelitian ini, peneliti memberikan saran untuk peneliti berikutnya yang diharapkan dapat memberikan manfaat untuk penelitian berikutnya yang berkaitan dengan manajemen laba, struktur modal, arus kas, dan *financial distress*. Berikut hal-hal yang peneliti sarankan, diantaranya:

1) Menambahkan periode penelitian agar dapat mencerminkan kondisi keuangan secara jangka panjang.
2) Menambahkan jumlah sampel atau sektor perusahaan agar populasi dapat lebih direpresentasikan.
3) Menambahkan variabel penelitian seperti likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, atau *Good Coorporate Governance* agar mampu menjelaskan secara lebih menyeluruh terkait faktor-faktor yang memengaruhi *financial distress.*

p-ISSN: 2808-9022 e-ISSN: 2798-1789

DAFTAR PUSTAKA

Agung, S., & Krisyadi, R. (2021). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Kesulitan Keuangan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020 Analyzing Corporate Governance Impacted on Financial Distress in Companies Listed on. *FINANCIAL: Jurnal Akuntansi*, *7*, 163–183.

Akmalia, A. (2020). PENGARUH STRUKTUR MODAL, STRUKTUR ASET DAN PROFITABILITAS TERHADAP POTENSI TERJADINYA FINANCIAL DISTRESS PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017). *Business Management Analysis Journal (BMAJ)*, *3*(1), 1–21. https://doi.org/10.24176/bmaj.v3i1.4613

Amanda, N. F., & Muslih, M. (2020). The Effect Of Operating Cash Flow, Independent Commissioners, Capital Structures On Financial Distress. *E-Proceeding of Managemen*, *7*(2), 1–23.

Antari, N. P. D., Novitasari, N. L. G., & Dewi, N. L. P. S. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Financial Distress Dan Asimetri Informasi Terhadap Manajemen Laba Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 – 2020. *Jurnal Kharisma*, *4*(1), 243–253.

Bachtiar, A., & Handayani, N. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Capital Intensity, dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, *11*(1), 1–19.

Chairunesia, W., Sutra, P. R., & Wahyudi, S. M. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Financial Distress Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Indonesia Yang Masuk Dalam Asean Corporate Governance Scorecard. *Jurnal Profita*, *11*(2), 232. https://doi.org/10.22441/profita.2018.v11.02.006

Chhillar, P., & Lellapalli, R. V. (2022). Role of earnings management and capital structure in signalling early stage of financial distress: a firm life cycle perspective. *Cogent Economics and Finance*, *10*(1). https://doi.org/10.1080/23322039.2022.2106634

Christian, N., & Haryono, E. (2021). Analisis pengaruh keefektifan komite audit dan struktur modal terhadap kesulitan keuangan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *CoMBInES - Conference on Management, Business, Innovation, Education and Social Sciences*, *1*(1), 1174–1186. https://journal.uib.ac.id/index.php/combines/article/view/4540

Darmiasih, N. W. R., Endiana, I. D. M., & Pramesti, I. G. A. A. (2022). Pengaruh Stuktur Modal , Arus Kas , Good Corporate Governance Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Kharisma*, *4*(1), 129–140.

Ghozali. (2021). *SPSS UJI.pdf*.

Gupta, A. T., & Suartana, I. W. (2018). Pengaruh Financial Distress dan Kualitas Corporate Governance pada Manajemen Laba. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, *23*(2), 1495–1520. https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/37991

Harto, B., & Napisah, L. S. (2020). Analisis Pengaruh Model Laba Dan Model Arus Kas Dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2015-2018). *JRAK Jurnal Riset Akuntasi Dan Bisnis*, *6*(2), 100–108. https://jurnal.plb.ac.id/index.php/JRAK/article/view/424

Kumar, A. M., & Putri, J. C. J. (2019). Pengaruh Struktur Modal,Profitabilitas,Kebijakan Utang, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Perpajakan*, 29–38. https://scholar.archive.org/work/3hitmp2g25aejavzyytkws2z64/access/wayback/https://jurnal.unmer.ac.id/index.php/jb/article/download/6593/pdf

Kurniawan, R., Ghozi, S., & Juspa Parasi. (2021). *238-Article Text-635-1-10-20220102*. *68*(Tahun 2016), 1–9.

Kusnadi, S., Anwar, Nurman, Musa, C. I., & Amin, A. M. (2024). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi Di Bursa Efek Indonesia. *Economics and Digital*, *5*(1), 326–332.

Mellennia, D. A., & Khomsiyah. (2023). Financial Distress Terhadap Praktik Manajemen Laba Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi Di Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik*, *18*(1), 69–86. https://doi.org/10.25105/jipak.v18i1.15768

Muzian, S. P. (2023). *Pengaruh Struktur Modal, Aktivitas Operasi, Pertumbuhan Penjualan, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Kesulitan Keuangan*. *6681*(6), 580–593.

Novelia, R., & Febyansyah, A. (2023). Pengaruh Manajemen Laba, Rasio Perputaran Total Aset, Subsidi Pemerintah, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kesulitan Keuangan. *Jurnal Economina*, *2*(11), 3424–

3443. https://doi.org/10.55681/economina.v2i11.981

Novita, D. (2021). Deteksi Financial Distress. *Media Mahardhika*, *19*(3), 571–577. https://doi.org/10.29062/mahardika.v19i3.281

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

Pandapotan, F., & Puspitasari, F. (2022). The Effect of Cash Flow, Board Independence, and Company Size on Financial Distress. *Saudi Journal of Economics and Finance*, *6*(9), 311–318. https://doi.org/10.36348/sjef.2022.v06i09.003

Phan, T. D., Hoang, T. T., & Tran, N. M. (2022). Cash flow and financial distress of private listed enterprises on the Vietnam stock market: A quantile regression approach. *Cogent Business and Management*, *9*(1). https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2121237

Rahman, M. A. (2020). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Jakarta Islamic Index (JII). *Akurasi : Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan*, *3*(1), 55–68. https://doi.org/10.29303/akurasi.v3i1.25

Rinjani Sekar Ayu, I. M. (2024). Pengaruh Manajemen Laba, Produktivitas Pemasaran, Leverage Terhadap Kesulitan Keuangan. *Peneliti.Net*.

Rivka Izzati Nisa, Chasan Azari, & Winarto. (2024). Analisis Model Altman Z"-Score Sebagai Prediksi Kebangkrutan. *Journal Of Accounting and Business*, *3*(1), 37–49. https://doi.org/10.30649/jab.v3i1.136

Rohim, A., Sandy, W. T., Akbar Ramadhan, A. H., & Hidayat, A. T. (2024). Bankruptcy Analysis Using the Altman Z-Score Model (Study on Retail Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange). *Journal of Economics, Finance And Management Studies*, *07*(09), 5495–5503. https://doi.org/10.47191/jefms/v7-i9-03

Romadhina, A. P., Fitriani, M. N., & Andhitiyara, R. (2022). the Effect of Cash Flow and Currency Exchange Rate on Financial Distress. *Jurnal Akuntansi Dan Perpajakan Jayakarta*, *3*(02), 146–167. https://doi.org/10.53825/japjayakarta.v3i02.111

Sari, S. (2019). Analisis Perbedaan Manajemen Laba Sebelum dan Sesudah Penerapan PSAK Konvergensi IFRS. *Moneter - Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, *6*(1), 13–22. https://doi.org/10.31294/moneter.v6i1.4642

Sausan Nissa Afifah, D. R. (2024). *PENGARUH MODEL FINANCIAL VARIABLES DAN NON- FINANCIAL VARIABLES TERHADAP FINANCIAL DISTRESS*. *13*, 1–15.

Sekaranti, N. A., & Juliarto, A. (2022). Analisis Manajemen Laba Dan Relevansi Nilai Laba Sebelum Dan Selama Pandemi Covid-19. *Diponegoro Journal Of Accounting*, *11*(4), 1–15. http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting

Setiawan, P. E., & Dwiana Putra, I. M. P. (2020). Keputusan Pemilihan Strategi Manajemen Laba Pada Perusahaan Yang Mengalami Financial Distress di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 196. https://doi.org/10.24843/jiab.2019.v14.i02.p05

Suyono, E., Sunarmo, A., & Budianto, R. (2022). Telaah Konseptual atas Berbagai Model Pengukuran Earnings Management: Edisi Revisi. *Soedirman Accounting, Auditing and Public Sector Journal*, *1*(2), 1–19. https://doi.org/10.32424/1.saap.2022.1.2.7906

Tsaqif, B. M., & Agustiningsih, W. (2021). Pengaruh Financial Distress dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Governance*, *2*(1), 53. https://doi.org/10.24853/jago.2.1.53-65

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